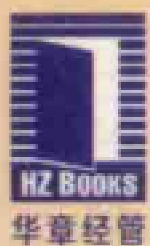
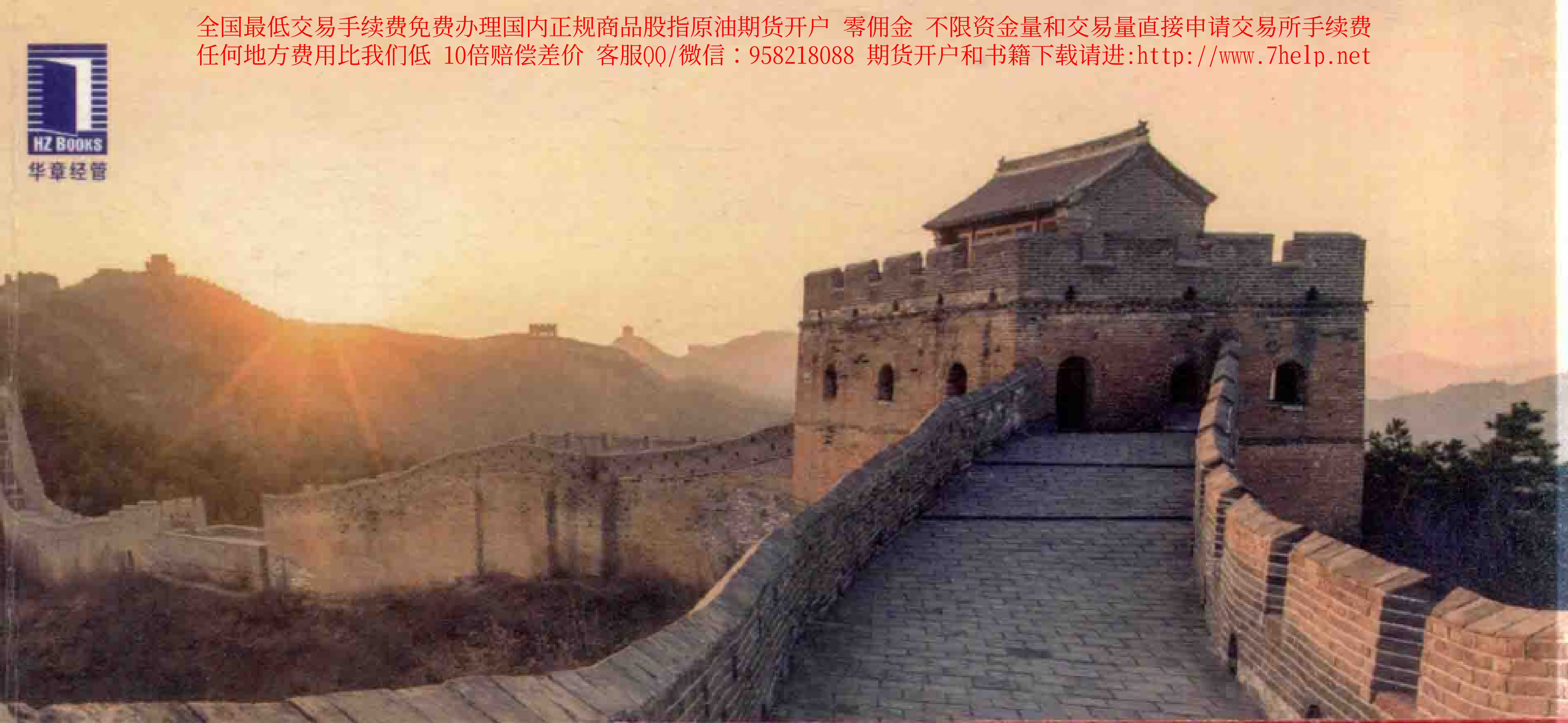
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





大牛征程

陈宏超 罗志鹏 著

巴菲特曾说过，过去238年，

没有人靠押注自己的国家崩溃

而获得巨大成功。

把握未来最伟大的投资机会。

仰望星空，脚踏实地！



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大牛征程

陈宏超 罗志鹏 著

机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

大牛征程 / 陈宏超，罗志鹏著．—北京：机械工业出版社，2016.7（2016.8 重印）

ISBN 978-7-111-54050-2

I. 大… II. ① 陈… ② 罗… III. 中国经济 - 研究 IV. F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2016）第 129814 号

大牛征程

出版发行：机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码：100037）
责任编辑：董凤凤 责任校对：董纪丽
印 刷：北京市荣盛彩色印刷有限公司 版 次：2016 年 8 月第 1 版第 2 次印刷
开 本：170mm × 242mm 1/16 印 张：15.75
书 号：ISBN 978-7-111-54050-2 定 价：49.00 元

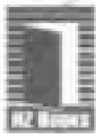
凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换
客服热线：（010）68995261 88361066 投稿热线：（010）88379007
购书热线：（010）68326294 88379649 68995259 读者信箱：hzjg@hzbook.com

版权所有 · 侵权必究
封底无防伪标均为盗版
本书法律顾问：北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经管

HZBOOKS | Economics Finance Business & Management



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

| 大牛征程

如果蒙上你的眼睛，在黑暗中，你能感觉到的只是彷徨和无助，不知道脚下每前进一步将会发生什么，甚至走到了悬崖边，都没有意识到地狱近在咫尺。没有任何根据的投机亦是如此，瞎摸乱碰最终将会遍体鳞伤，因为赌博，除了靠运气，还是运气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

每当来往各地调研考察，看着周围高楼耸立的城市、熙熙攘攘的人群，我总会感慨：我们生活在一个伟大的时代，这是牧马人赫克托尔的时代，是战神阿喀琉斯的时代，是王小波憧憬的黄金时代，是狄更斯笔下最好的时代。感恩这个时代，岁月静好，细水长流。

（一）

一年一度的投资盛会——伯克希尔－哈撒韦股东大会刚落下帷幕，这是全球投资人每年的奥马哈朝圣之旅。关于股神巴菲特，各位早已耳熟能详，但是你有没有思考过，为什么巴菲特 99% 的财富都是在 50 岁以后赚取的（见图 0-1）？

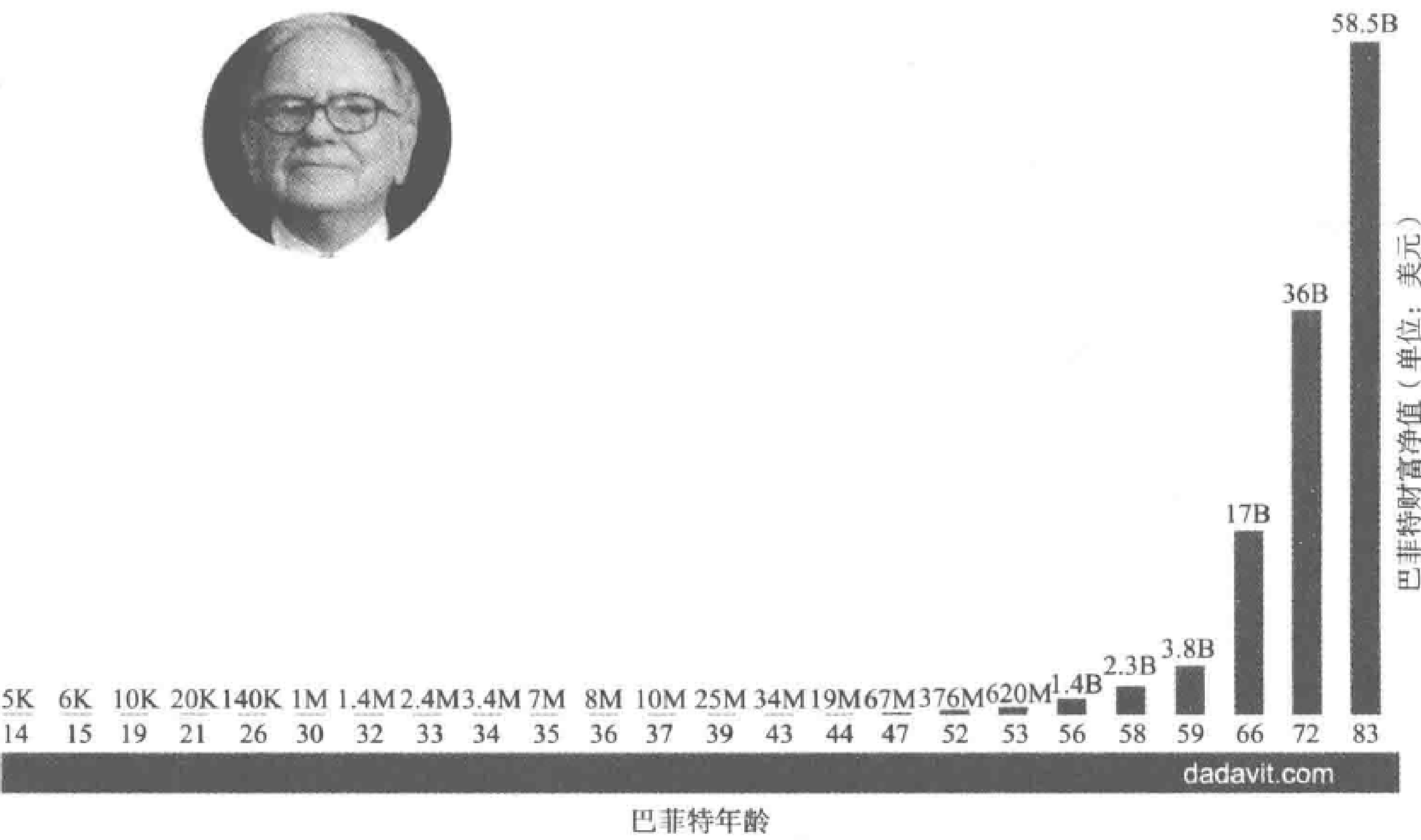


图　0-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特50岁时，正值美国经济20世纪80年代的转型期，资产证券化伴随政府的指引推动，在大萧条后横空出世，美国通过里根新政（扩大内需、放松管制、减税、大力发展信息技术等）、401K计划等一系列政策，实现了经济的逆转与腾飞，同时引导大量长期资本流入资本市场，一个新的资本大时代拉开巨幕。

在这一时期，美国的产业结构发生了极大的变化，一些传统的，诸如汽车、钢铁等行业逐渐没落，消费、科技、文化等行业则慢慢崛起。由于市场化程度的深化、政府管制的松动，为许多行业带来了兼并收购的机会，美国开启了“杠杆收购”的新潮。

都说时势造英雄，正是在这场变革中，谷歌、微软、沃尔玛等一批伟大的企业借助资本的力量迅速成长，催生了美国长达20多年的超级大牛市。

对的时间做对的事。巴菲特正是抓住了转型期的重要机会，投资可口可乐、《华盛顿邮报》等公司，做多美国，创造了不朽的投资神话。后来的股东大会，巴菲特常常表示，自己很幸运，出生在美国，出生在合适的年代。“这一时期至今，每一个明天都是不确定的。但是，美国的命运始终是确定的：财富不断增长。‘赌’美国继续繁荣下去是确定性非常高的事情。你去问问过去的238年中（即美国建国以来），有谁是通过押注国家衰落而成功的？”投资就是投国运，投资家应该是爱国者。

（二）

历史总是惊人的相似，今天的中国正经历了美国那段转型期的阵痛，也在摸索着改革之策。有成功转型的先例，有破釜沉舟的决心，中国也完全有能力再创辉煌。

回望过去，当美国的汽车、通信设备、铁路等行业如日中天时，我们尚且蹒跚起步或一片空白。这看似不可逾越的鸿沟今天也一步步在追赶、超越。如今，深圳的大疆创新被称为无人机领域的“苹果”；比亚迪夺得2015年全球电动汽车销量冠军；华为2015年收入3900亿元，已经远超爱立信成为全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

球第一电信设备商；截至2014年年底，我国铁路营业里程达11万公里，其中高铁里程达到1.6万公里，超过世界高铁营业里程的一半，是当之无愧的“世界第一”。

过去的我们，也许还如履薄冰，心存畏惧；现在的我们，早已蓄势待发，奋勇向前。从太空遥望地球，在中国绵延2万多公里的国界线内，夜晚灯火通明，犹如一道流动的火龙。勤奋进取，是这个民族的传统美德，更是这个民族奋起直追的一把利剑。华为、比亚迪等知名企业的涌现，只是华美乐章的序曲，随着多层次资本市场的确立，我们有理由相信，未来世界500强的平台上，必将出现更多中国企业的身影。这些世界级、超一流的企业，将成为推动中国发展的主要力量，奏响中国经济最绚丽高亢的篇章。

未来已来，当你还在艳羡深圳科技园、北京中关村的良好氛围时，创新的浪潮已在不知不觉间涌现，3W咖啡模式如雨后春笋般风靡全国，这片肥沃的土壤早已成为创业、投资的孵化地。你也许还没意识到，创新技术与资本有机结合的时代已经来临，我们正在书写着远胜于硅谷的奇迹。几年间，移动互联网、清洁能源、生物医药、物联网等新兴产业机会先后涌现，诞生了大量有前景的新商业模式，它们都有可能成为中国经济的新引擎。放眼全球，第三次工业革命袭来，中国企业正在抓住机会，不只是在缩小与外国的差距，而是如杰里米·里夫金（创造了第三次工业革命概念）所言，中国有望引领第三次工业革命。

可以预见，未来我国证券市场将不断涌现出优秀的高成长上市公司，这将给我们提供更多的投资机会，我们应该感到幸运，我们生长在一个正在迅速崛起的泱泱大国，生长在一个伟大的时代。我们此刻要做的，就是寻找未来有望成为世界级的千里马企业，和它们一起成长。

（三）

投资的方法可谓百花齐放，以下罗列的几位“投资大师”，你最喜欢哪一个呢？聪明的投资者，来试试吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A. 在 50 年中，他的年收益率仅有一年超过 50%；年收益率区间占比最高的，是在 10% 以内；

B. 没有逃过一次股市危机，在 1987 年股市危机中，一天亏掉 20 多亿美元，在如日中天之际，他选择了离开市场；

C. 在 32 年的投资生涯中有 19 年战胜了 A，同期业绩是 A 的 4.4 倍以上。他所领导的基金规模成为全球最大的对冲基金；

D. 23 岁获得数学博士学位，26 岁在美国国安局破译密码，30 岁转行做数学教授，并摘得数学界的诺贝尔奖——全美维布伦奖，44 岁做量化投资，年均收益率是 35.6%，轻松超过 A；

E. 在 20 年中，基金年收益率一直稳定在 10% ～ 12%；

F. 总能抓到低价股，而且能选准时机高价卖出，10 年中资产增值 400 倍，并跻身于《福布斯》美国前 400 大富豪。

你选好了吗？让我们来一一揭晓吧。

第一位是沃伦·巴菲特，复利的最佳代言人，50 年中，巴菲特创造了 2.05 万倍的投资回报；

第二位是彼得·林奇，著名的基金管理人，由他执掌的麦哲伦基金 13 年间资产增长 27 倍，创造了共同基金历史上的财富神话；

第三位是索罗斯；

第四位是詹姆斯·西蒙斯，貌似战无不胜的业绩在 2007 年遭遇了滑铁卢，基金也面临着清盘的后果；

第五位就是那个被称为世纪巨骗的纳斯达克前主席麦道夫。他捏造了长达 20 年的稳定收益欺骗了 30 家全球著名金融机构和众多专业投资人；

第六位是伊凡·布斯基，同样有过辉煌的投资纪录却锒铛入狱，他是通过内幕消息走上人生巅峰的。

这六位都在一定时间内赚了大钱，都是或曾经是世人眼中的“股神”。事实却是，巴菲特们创造了数以百亿计的财富，而麦道夫们却毁掉了数以百亿计的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们所坚持的便是像巴菲特、芒格两位老先生那样，把投资当成一辈子的事业和爱好，在时世中坚信一些最简单的真理，不追求速度和技术，仰望星空看未来，脚踏实地做投资。资本市场最大的魅力，就是成长的力量，公司的成长是推动牛市的最大动力，而最好的投资机会，一定是去拥抱未来成长为世界一流的企业，做它们的忠实粉丝，跟他们一起成长。愿中国经济像开往春天的列车般昂然前行，一路风光，一路芬芳！

陈宏超

2016 年 5 月 8 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

前言

第1章　风雨中砥砺前行，沉浮间迎接挑战 / 1

“以史为鉴可以知兴替” / 3

前进的动力仍在 / 4

第2章　放眼世界　求解中国 / 7

美国：资本与创新合力下的腾飞 / 8

战后黄金期 / 8

滞胀孕育新生 / 9

危局新政 / 12

步入里根时代 / 14

华尔街与硅谷“联姻” / 15

大国崛起之思 / 18

日本：泡沫的膨胀与破裂 / 19

亚洲四小龙：转型先驱，东亚奇迹 / 23

新加坡：适时转型，持续发展 / 23

韩国：走在时代前沿 / 24

中国台湾地区：资本与技术的完美结合 / 26

中国香港地区：发展金融服务，实现华丽转身 / 27

四小龙转型的经验与启示 / 28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 章　把脉中国经济 / 32

下一个 10 年，能否不惑 / 33

人口红利消失了吗 / 34

老龄化，挑战中的机遇 / 41

跨越“中等收入陷阱” / 49

经济风险：能不能做大蛋糕 / 50

“中等收入陷阱”，能不能一跃而过 / 54

硬着陆：会不会来 / 65

城市化孕育内生动力 / 68

内需战略点燃经济火把 / 70

工业化在转型中继续 / 72

资本红利时代开启 / 76

资本与实体唇齿相依 / 80

转型期的中国亟须资本市场助力 / 83

资本红利，渐行渐近 / 93

第 4 章　大牛征程　扬帆启航 / 98

经济结构调整，股市亮剑 / 100

守得云开见月明 / 102

股市助力中产阶级崛起 / 103

制度改革保驾护航 / 107

步入货币扩张周期 / 114

宽松周期与美国股市 / 116

股市，牛市征程已开启 / 118

资本红利催生大牛市 / 119

A 股低估值　长期投资价值凸显 / 125

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 章　中国未来大趋势 / 129

他山之石：掘金美国大牛市 / 131

中国未来投资大趋势 / 139

节能环保：低碳经济，绿色生活 / 139

智慧城市：物联网的力量 / 150

文化传媒：国民产业的宝藏 / 162

大健康：重视，就有变化 / 178

人口变化带来的机会 / 186

中国制造 2025 / 194

第 6 章　抓住大机遇 / 208

你为什么没有赚到钱 / 209

坚持价值成长的投资理念 / 211

价值成长不会过时 / 211

一切围绕价值和成长 / 212

价值成长投资案例 / 213

比亚迪 / 213

华大基因 / 217

振芯科技 / 220

四维图新 / 225

后记　谁主沉浮 / 231

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章

风雨中砥砺前行，沉浮间迎接挑战

凡事在成熟之前，都是有苦味的。

——赛勒斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从2014年下半年开始，中国股市终于又迎来了新一轮牛市的曙光，爆发性行情让广大股民“津津乐道”。从2000点上涨到4300点，中国股市用时仅10个月，由熊转牛的速度让人震惊。

但是2015年6月底、7月初的一场“股市危机”，却让投资者尝到了股市的风险。上证指数连续几天大幅度下挫，千股跌停。监管部门吹暖风，出政策，在那几天却演绎成为高开低走后更可怕的下跌。很多投资者视股市为梦魇，匆忙出逃。

随后“国家队”强有力地入市，终于平稳了市场，让投资者在惊魂未定中稍稍安心。

这一次，因为带着杠杆，下跌比以往速度更快、幅度更大，更让人胆战心惊。

不过从一个更长的时间维度来看，这一轮牛市的上涨和下跌，都不过是历史的重演。只是我们身在其中，每一时，每一刻，感受到过山车式的悲喜起伏，比我们回顾过往所获得的感受，更深刻、直接和难以自我平静。

两周以后，股指再度站上4000点的关口。回想起不久前的信心坍塌，再回想起9年前的“5·30”，恐惧是如此相似。当然，狂热和贪婪也如此相似。

如果把股指走势放大到每一天、每一周，那近期的跌宕起伏固然让人煎熬，但是如果把股指拉到更长的时间维度看，股指的下跌似乎也不是那么的突兀和剧烈。

人们常说，在股市里，你首先要选择活下来。所以，作为一个投资者，不因市场的恐惧而恐惧，亦不因市场的狂喜而狂喜。

投资是一件需要认真和理性思考的事情。

无论当下如何，我们都应该把自己的思考与情感割裂开来。这样，我们才可以从理性的角度，梳理中国经济和资本市场的成长轨迹——一步步成长，一路走来起起伏伏。沉淀过后的思想往往更显其力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“以史为鉴可以知兴替”

若将时光倒回，我们仍能清晰记起中国上证综合指数4年间（2008～2011年）从6124.04点跌至2199.42点的惊心动魄，“腰斩”已经不足以形容彼时中国A股之颓势（见图1-1）。

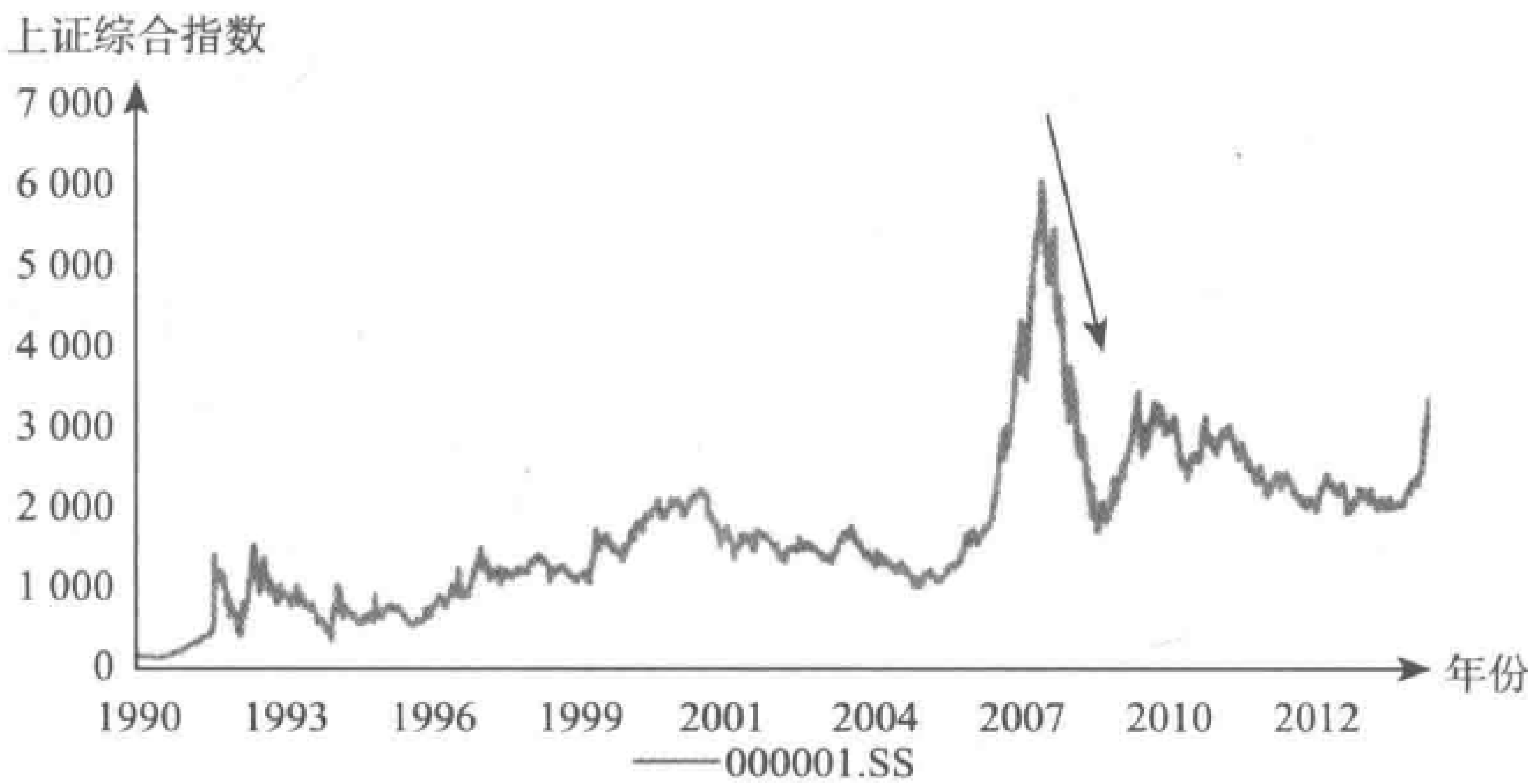


图1-1 上证综合指数走势图

资料来源：Yahoo Finance.

自2008年金融危机爆发后，10月28日，上证综合指数先于道琼斯、法兰克福、伦敦金融时报指数，创下新低。2011年，沪深股市更是分别以21%和28%的跌幅领跌全球股市。根据九三学社在2012年全国两会提交的报告显示，2011年，5000万股民亏损面达87%，人均亏损4万元，机构投资亏损超过5000亿元。

原本股市该是经济的晴雨表。但从宏观基本面来看，2008～2011年中国GDP的增速均在9.2%以上，经济体量由26万亿元跃升到47万亿元，M2总量从40万亿元增加到85万亿元；从微观层面上来看，中国上市公司的盈利状况尤其是大型国有企业盈利增速明显提升。如此看来，不管是经济基本面、资金流动性，还是企业盈利状况，都显示出中国的经济在2008～2011年尚处在繁花似锦的春天，然而股市却冰天雪地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在众人瞩目、前程似锦的时代，中国高速增长的 GDP、人口红利和自然资源等方面的禀赋为何没能阻止 A 股的“跌跌不休”？笔者认为，这种悖论折射出的是游戏规则制定者与参与者之间的风险转嫁。

正如美国前财政部长的康纳利那句著名的调侃所揭示的那样：美元是我们的，问题是你们的。

美国是规则的制定者，会尽可能设定利于自己的规则。当危机发生时，美国可以轻易地通过大幅度降低利率，向市场注入流动性等措施将其转嫁于人，而忽视其他国家还处在资产泡沫、经济过热以及通货膨胀的水深火热中。中国作为参与者，处于相对弱势，一方面受危机转嫁之累，另一方面也有自身痼疾。

前进的动力仍在

中国经济经历了近 30 年的高速增长，令其他经济体刮目相看的同时也受到不少质疑。“看空论”时有出现。有担心银行业危机爆发的，也有担心房地产市场泡沫的。这种担心也映射到资本市场上。未来中国资本市场会怎么走？

毋庸讳言，在经历了 30 年的高速增长后，中国经济的确也面临着重重考验。从短期来看，中国存在经济增速放缓、劳动力成本上升等问题；从长期来看，中国面临贫富差距拉大、人口红利消失、老龄化加剧、中等收入陷阱等问题。这一桩桩、一件件无一不在考验着中国人民的智慧。

到了 2015 年夏天，随着股市的大幅度下挫，以及人民币对美元的贬值，引发了国内外更多的质疑声。

其实，股市的暴跌和剧烈震荡，反映的是各个群体对中国经济转型期的态度，体现了各种观点的对抗和交锋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是对于投资者来说，不管海外机构如何看空或者做空，我们如何正确看待自己才是最重要的。在一片歌舞升平之时，海外唱空的声音不管是出于何种目的，都让我们警醒。中国的现状远没有那么糟糕。

回顾过去，我们不难看到中国资本市场的发展。从主板的创立到 2004 年 5 月中小板的面世，再到 2009 年 10 月创业板的推出，再加上三板“股份代办转让系统”和产权交易所的创办，我国资本市场初步呈现出多层次化的特征，层次和结构日渐丰富。

2005 年 6 月 10 日，民营企业三一重工成为中国股权分置改革的“第一股”，从此，打破了中国资本市场股权分置的格局，逐步实现从部分流通到全流通。从股票投资到融资融券，再到 2010 年 4 月酝酿了 8 年、筹备了 4 年的首只股指期货的上市，意味着我国资本市场开始进入了“对冲基金”时代，资本市场日趋完善。

沪深证券市场从最初的“老八股”发展到 2015 年 6 月的 2797 家。新三板持续全国性扩容。到 2015 年 7 月中旬，新三板挂牌企业数量已经与沪深股市上市公司数量相当。

毋庸置疑，我国资本市场从幼小的婴儿成长为茁壮的青少年，仅用 25 年的时间走过了西方国家资本市场上百年所走过的路程，成为全球第二大资本市场，其成长速度之快，举世惊叹。一路成长的资本市场对我国经济社会的方方面面起到了推波助澜的作用，推动了股份制改革。尤其是国有企业，通过股份制改革走向了资本市场。资本市场为我国优秀的企业提供了发展所需要的资金，打造出一批批世界级的大企业。其中，中国石化、工商银行、建设银行借助资本市场的融资平台，将蛋糕做大做强，跻身于全球财富 500 强。而中小板和创业板的推出，造就了一批批“小巨人”。例如，2004 年登陆于中小板的苏宁电器，上市之后，借助资本市场，通过收购日本 Laox 公司和香港镭射，将其业务从国内发展到国外，截至 2014 年，其电器销售收入达到 1091 亿元，是 2004 年电器营业额的 11 倍多，成为了家电零售业的巨头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本市场在不断发展的过程中，不仅使许多企业发展壮大，同时，也缔造了一批大牛股。例如，万科A、乐视网等企业得益于资本市场的快速发展，成为股市的佼佼者，给投资者带来了巨额的回报。

房地产业的龙头老大万科，在资本市场的里程上可算是首屈一指。1991年1月29日，作为“老八股”之一的深万科在深圳证券交易所成功上市。截至2007年11月1日，其股价创下历史新高，股价达40.78元，当时的总市值达到了2802.4亿元，比上市之初扩大了455倍。

2015年5月13日，这是一个历史性时刻：乐视网市值高达1526.57亿元，首次超过万科A。作为新兴产业的代表，乐视网开始向传统产业发动首轮挑战。从估值来看，乐视网既超过宝钢股份、中国船舶、万科A等传统产业龙头，也超过传统的券商和银行。以互联网为核心的新一轮产业重构倒逼资本重构。

近20年来，我国的经济高速增长，这与逐渐完善的资本市场不无干系，但细细回想这些年的发展，资本市场仍嗷嗷待哺，仍存在一系列有待解决的问题。

我们不妨带着对中国经济和资本市场的思考，一起探索中国股市25年来的风雨征程。笔者相信，事物的朦胧面纱终将被揭开，在不断的探索中我们也定会发现其本质，发现事物发展的规律，而我们也终将能够从认识过去中看清未来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 章

放眼世界　求解中国

史者，所以明夫治天下之道也。

——曾巩《南齐书序》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求解未来中国的股市，我们需要着眼于长期因素，分析中国经济潜在的问题与未来增长的动力；以历史的眼光和全球的视野来观察世界重要强国走过的历程，寻找推动它们发展或衰落的根本力量，以启迪未来的中国。

美国：资本与创新合力下的腾飞

美国人的事业就是办企业。

——卡尔文·柯立芝（*Calvin Coolidge*）

美国的发展经历了第二次世界大战（以下简称二战）时的黄金发展期，走过滞胀的20世纪70年代，重新崛起于80年代的“里根时代”，腾飞于90年代的信息技术革命。

战后黄金期

翻开美国的历史，浩浩荡荡，如同一幅绚丽辉煌的画卷。二战后，其经济迅速发展，在世界经济发展的近百年中，一枝独秀。

二战期间，因战争带动的军用需求的增加，美国经济呈现较高速的增长。二战后，在战争期间被严重压抑的民用需求，如汽车、住房、家电等蓬勃兴起，催生了美国在20世纪70年代以前的大繁荣。

特别是20世纪60年代，美国迎来迅速发展时期。面对固定资产、住宅建筑、耐用消费品的强劲需求，美国工业发展迅速。整个60年代，美国实际GDP增长速度高达5.69%，通货膨胀率仅为2.87%。

在这期间，美国走向全球扩张，以原子能技术、宇航技术、电子计算机技术发展为标志的新科学技术革命推动了美国经济高度现代化的发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展。而且，美国现代企业组织、国家和国际垄断组织的新发展以及跨国公司的迅速崛起，促使美国成为高度现代化的超级大国，并开始向后工业和信息社会转化。

滞胀孕育新生

巨人成长的过程并非一帆风顺，也经历了无数起伏与跌宕。

无论是 20 世纪 30 年代的大萧条，还是 60 年代的空前繁荣，70 年代滞胀带来的低迷……每一次从高峰坠入谷底，都给美国经济敲响警钟，带来新一轮的思考。

20 世纪 70 年代，滞胀对美国造成极为负面的影响：大量企业倒闭，工人失业，经济增长停滞。此轮经济滞胀历时 13 年。1970 ～ 1982 年，美国实际 GDP 增长速度仅为 2.93%，而通货膨胀率和失业率分别高达 10.46% 和 6.67%（见图 2-1）。



图 2-1 美国 GDP 增速、失业率与 CPI 走势图

资料来源：Wind 资讯。

建筑工业、钢铁工业与汽车工业并列为美国经济的三大支柱。仅仅它们就消费了全国冶金工业 10% 的产品，70% 的水泥、玻璃、砖瓦，40% 的木材，50% 的油漆工业产品，并占有全国 8% 的运输能力，被称

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作美国经济的晴雨表。

在这一时期，钢铁工业面临着设备老化，劳动生产率低下，国际竞争激烈等方面的挑战，处境非常困难。汽车工业在1978年产量达到历史最高点——1290万辆后逐年下降，美国三家最大的汽车公司都出现了10亿美元以上的亏损。而建筑业在1972年创历史最高纪录，年建房230万套之后，到1981年降至最低点，年建房110万套，不足1972年的50%，随着美国经济的衰落而衰退。

究竟是什么导致了美国20世纪70年代初至80年代初的滞胀？

20世纪70年代的两次石油危机是重要诱因之一。1973年10月爆发第四次中东战争，原油价格从每桶3美元提高到11美元，油价猛涨2.5倍，引爆第一次石油危机。石油作为工业运输等影响经济的重要原材料，价格的上涨给美国经济带来了严重冲击，直接导致美国的工业生产下降14%。而1979年的第二次石油危机，使美国在20世纪70年代蒙上层层阴霾。两次石油危机深刻反映出处于重工业化时代美国对石油的严重依赖，以至于70年代价格上涨对美国经济造成了强大的冲击。

处于转型期的美国，放松银根，不断扩大财政支出，但其实体经济中缺乏新的增长点。其宽松政策如火上添油，在经济放缓的同时，加剧了高通胀的形成。20世纪70年代，朝鲜战争、越南战争结束，战争对消费和经济增长的刺激已经逐渐消失。而当时科技发展处于低谷，到70年代末期，美国在以微电子技术为核心的新技术革命中落后于日本，在竞争中处于不利地位。

货币政策与财政政策的刺激未能诱发经济增长的内生动力，新的增长点未能在经济转型期拉动经济增长。纵然如此，美国在滞胀年代仍然处于前进的征程当中，并未倒退。

正如英国著名政治改革家和道德家斯迈尔斯所说：“困难产生于克服困难的努力中。”顺利总容易让人躺在温床上享受甜蜜，但改革与创新往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往孕育于困难的前行过程中。滞胀虽令美国经济迷失，却悄然中孕育着未来增长的新动力。

经济停滞，美国民众极度苦闷。而恰恰在这个年代，猫王含蓄的歌曲与夸张的肢体语言，使广大美国民众产生共鸣，在困苦中得到一丝慰藉。披头士、迈克尔·杰克逊风靡一时，音乐释放了美国民众心中的苦闷。

通货膨胀的高企，致使信贷和银行按揭开始兴起。养老金的发展，特别是 401（K）计划的推出，让美国人民有了“救生垫”与“保护伞”。有保障的消费开始显得肆无忌惮，超前消费的观念逐渐形成，为服务业在 20 世纪 80 年代后的跨越式发展奠定了基础（见图 2-2）。

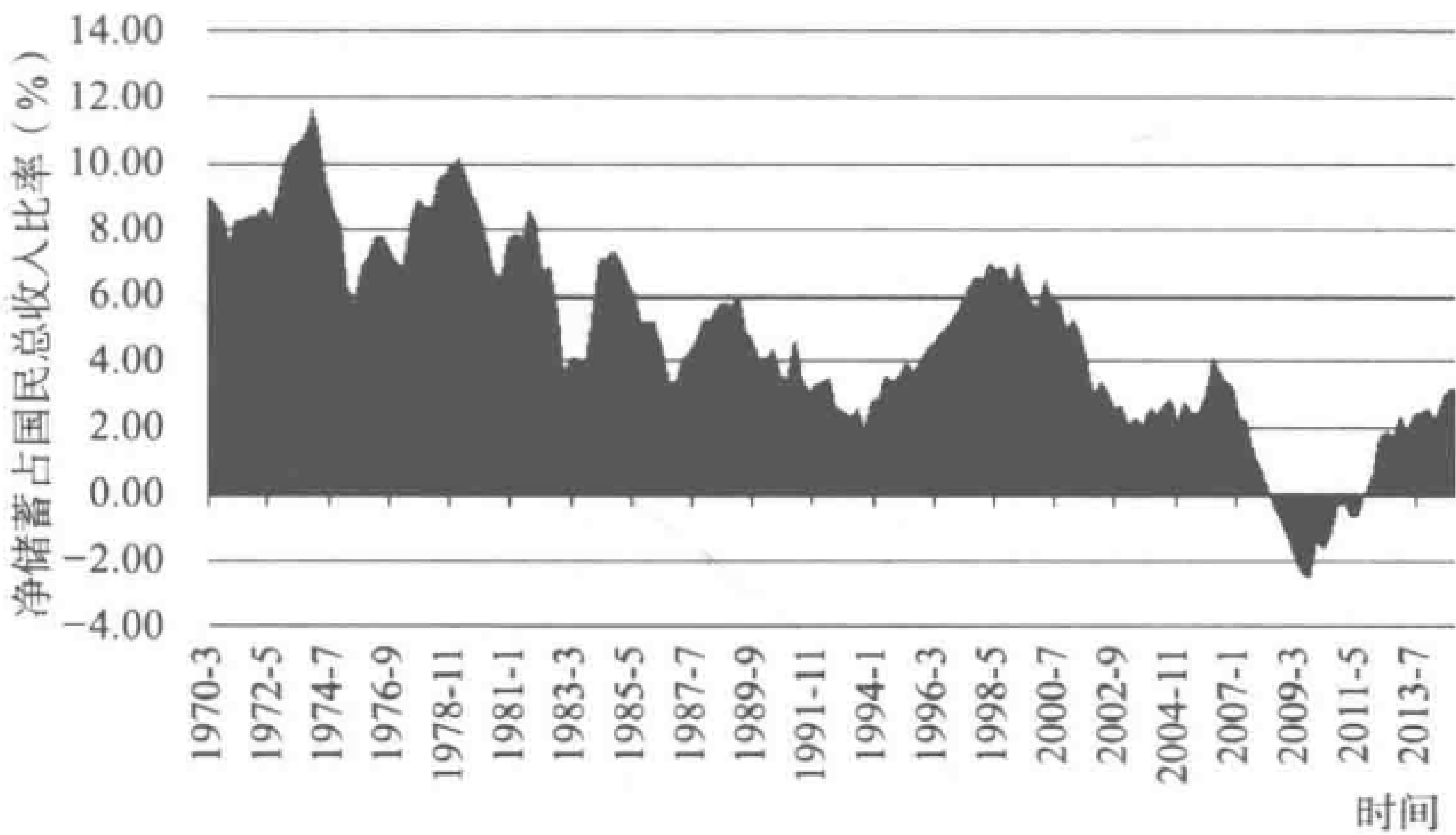


图 2-2 美国净储蓄占国民总收入比率

资料来源：Wind 数据库。

作为美国创新孵化器的纳斯达克成立于这个时期，即 1971 年 2 月 8 日。随后，1973 年美国风险投资协会成立，开启了华尔街主导的资本市场与实体经济——特别是创新经济，共舞的时代。20 世纪 90 年代以来，家喻户晓的两家伟大的企业就诞生于这个年代。1975 年，比尔·盖茨和保罗·艾伦创建微软公司；1976 年，苹果公司诞生于史蒂夫·乔布斯的车库。在那个动荡的年代，梦想和创新的基因被深植，虽然当年他们看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起来还比较稚嫩。

直至现在，创新和创业一直是“美国梦”的主旋律。谷歌、Facebook、苹果，这些年轻的公司的价值，早已比肩甚至超过了老牌的美孚石油、通用汽车等企业。而我们相信，在未来，会有更多的带着创新基因的企业改写我们这个社会。

“艰难困苦，玉汝于成。”转型过程的痛苦，就如经济周期中复苏阶段一样，饱受争议却踯躅前行。滞胀虽然令转型中的美国出现各种各样的难题，但是，转型的步伐并未停滞。滞胀时期，美国社会思维方式的改变及新兴产业的孕育，为美国后来的发展带来了腾飞的动力（见图 2-3）。

危局新政

大自然把人们困在黑暗之中，迫使人们永远向往光明。

——歌德

1979 年，沃尔克就任美联储主席，强力提升美元利率。高利息政策，吸引了大量的外国资本流入美国，将美国推入强势美元时代。

1981 年，里根入主白宫。经过考察、分析与斡旋，里根政府认为，国家对经济过度干预限制了经济活力，是造成经济恶性循环的根本原因。因此，里根政府采取了以下四个措施：稳定货币供应量、减轻税赋、缩减开支、减少政府干预。而其中最为有效的两条是稳定货币供应量和减少政府干预。

里根政府以控制货币供应量为主要目标，即使利率过高触发经济危机，也不放弃从紧的货币政策。稳定的货币供应量抑制了通货膨胀，到 1984 年通货膨胀率已经降至 3.8%。

减少政府干预、减税措施，释放了经济活力。例如，加速折旧政策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

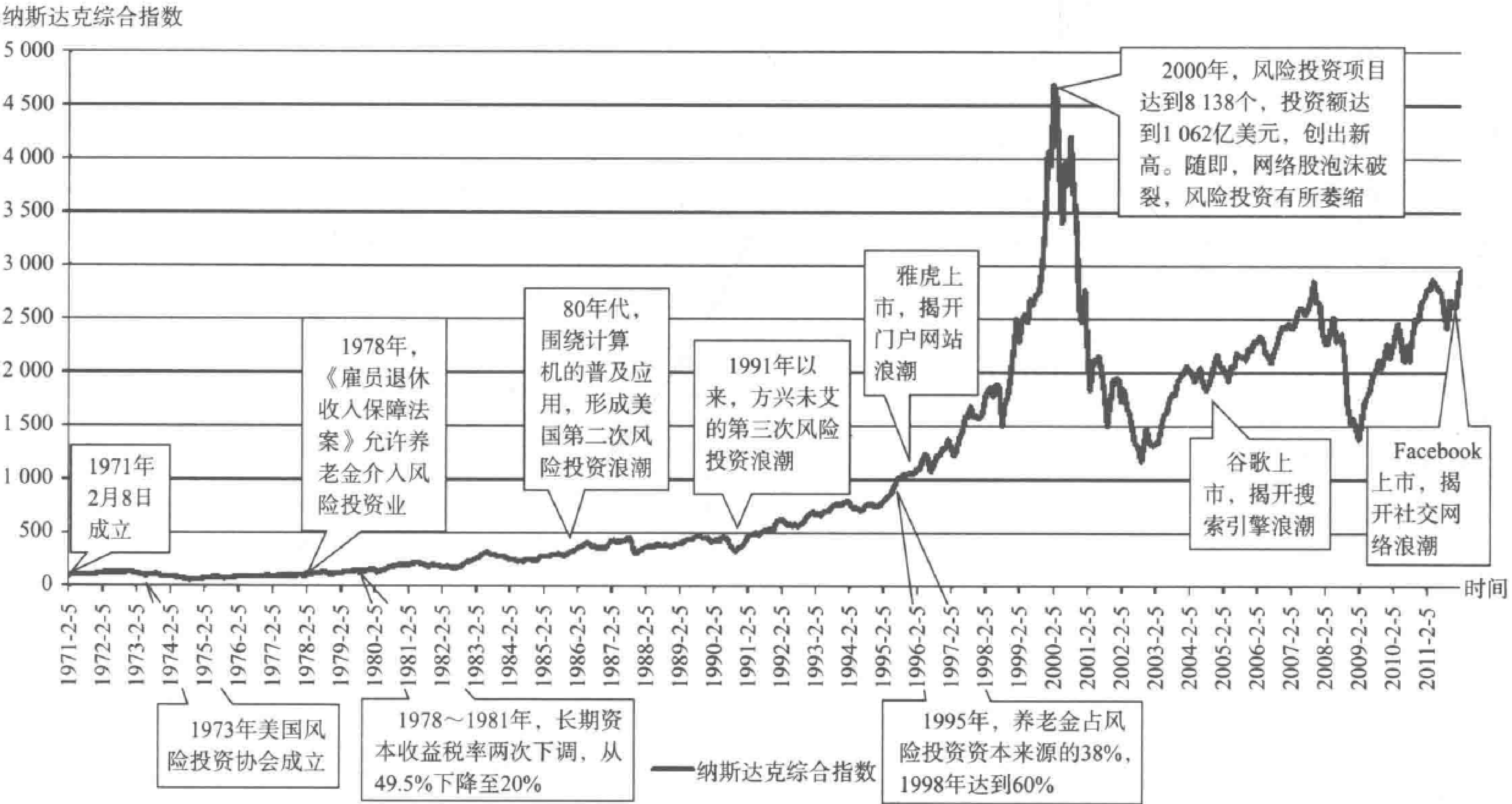


图 2-3 美国纳斯达克综合指数走势图

资料来源：根据公开资料整理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和原来的投资课税扣除等优惠，使得企业手中的现金流量增加，对刺激传统产业更新设备起了很大的作用。

经过里根政府的持续努力，美国终于在 1983 年迎来了新的经济增长高峰。

步入里根时代

我们的晚餐并非来自屠宰商、酿酒师和面包师的恩惠，而是来自他们对自身利益的关切。

——亚当·斯密，《国富论》（1776 年）

一曲《黑暗中的彩虹》（*Rainbow in the Dark*）风靡 1983 年的美国。这首歌唱出了人们在经历漫长的滞胀期后，对未来发展的期待与信心。

自 1983 年开始，美国这只号称“百鸟之王”的秃鹰开始发力，开启了崭新的时代。1983 ～ 1990 年，其实际 GDP 的增长速度达到 4.34%，失业率与滞胀时期相差无几，为 6.73%，但通货膨胀率从滞胀时期的 10.46% 下降到这一时期的 3.54%，美国的经济迎来曙光（见图 2-4）。

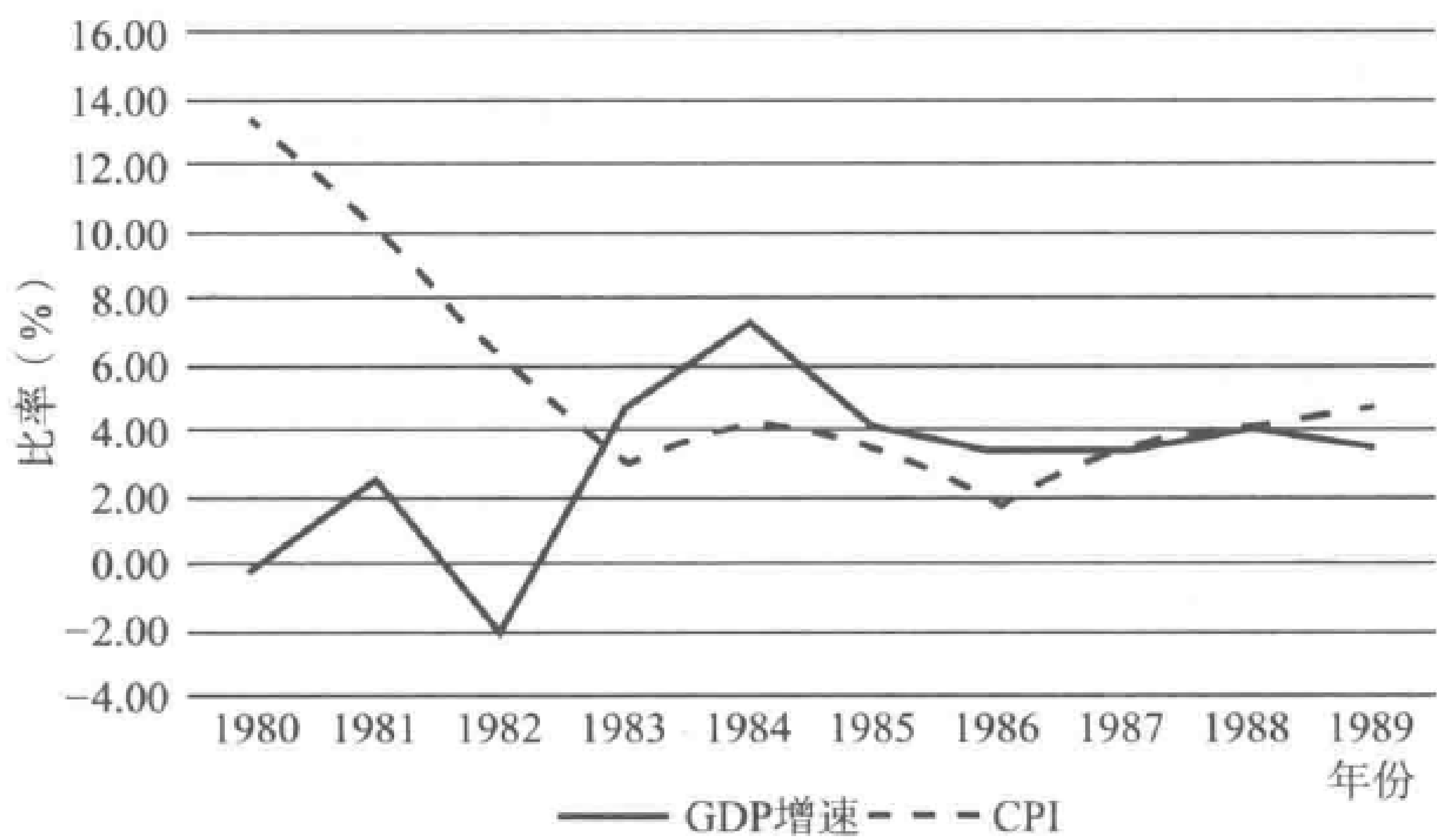


图 2-4 美国 20 世纪 80 年代 GDP 增速与 CPI 走势图

资料来源：Wind 数据库。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在里根时代，美国经济结构转型加快，以工业为主导的第二产业占GDP的比率不断下降，而以服务业为代表的第三产业迅速崛起。其中，服务业中增长最快的是金融、保险、房地产、专业服务、教育、艺术娱乐、餐饮等。这些产业成为美国经济中的中坚力量，在就业方面撑起半边天。以1984年为例，服务业容纳了71.1%的劳动人口。

在资本市场和风险资本的推动下，高技术产业发展迅速。1977年，纳斯达克创立后第六个年头，风险资本仅为3900万美元，到1981年，风险资本已经达到14亿美元，增长了34.9倍。短短两年后，风险资本再度大幅扩张至115亿美元。风险资本的大举涌入，大大促进了美国新技术革命的发展。这一时期，科技产业占GDP的比率升至6%左右，而在此之前，科技产业几乎是一片空白（见图2-5）。

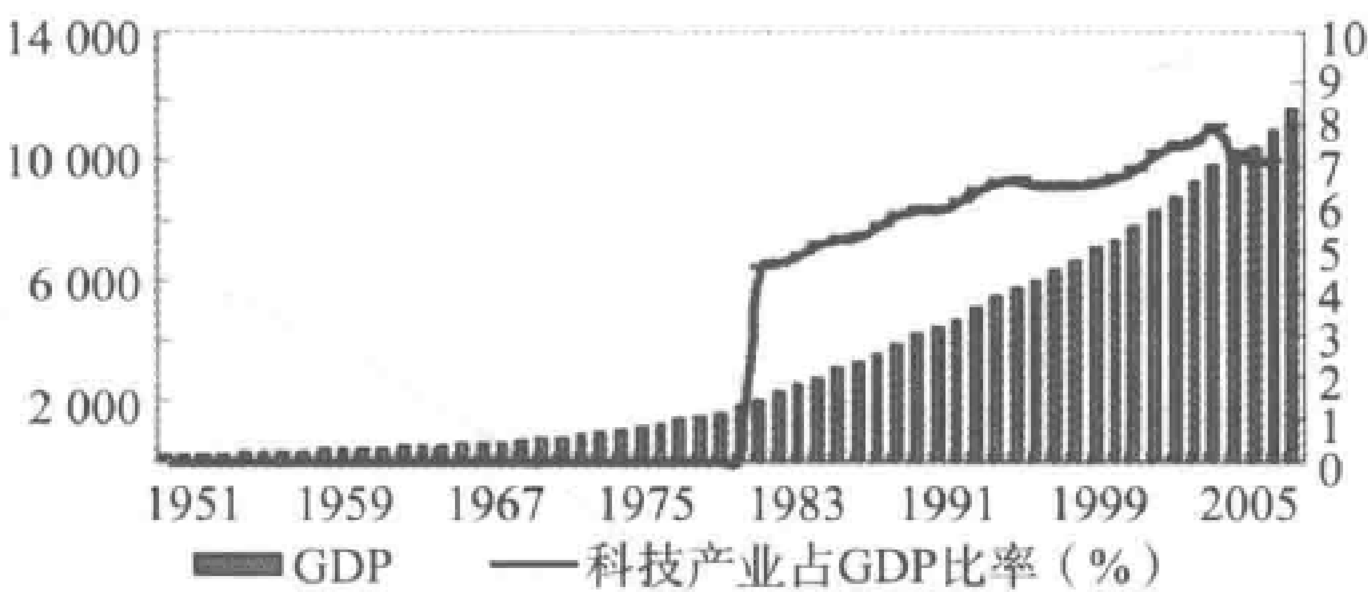


图 2-5　美国历年科技产业占 GDP 比率（%）

资料来源：《全球化背景下的中国资本市场发展》。

华尔街与硅谷“联姻”

20世纪90年代，美国经济迎来了空前的大发展，进入高增长、低通胀的时代（见图2-6）。新兴服务业迅猛发展，高技术服务业成为新的经济增长点。

20世纪90年代，虽然制造部门进一步萎缩，但仍是美国经济持续增长的重要基础。交通工具与设备制造业产业内部分工加强，军用工业继续加速向民用工业转变。计算机与电子产品制造业快速发展，美国电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子产业界将其竞争的核心集中在对技术和资本要求较高的关键零部件生产上，进而提高综合生产能力，引领制造业高速增长。

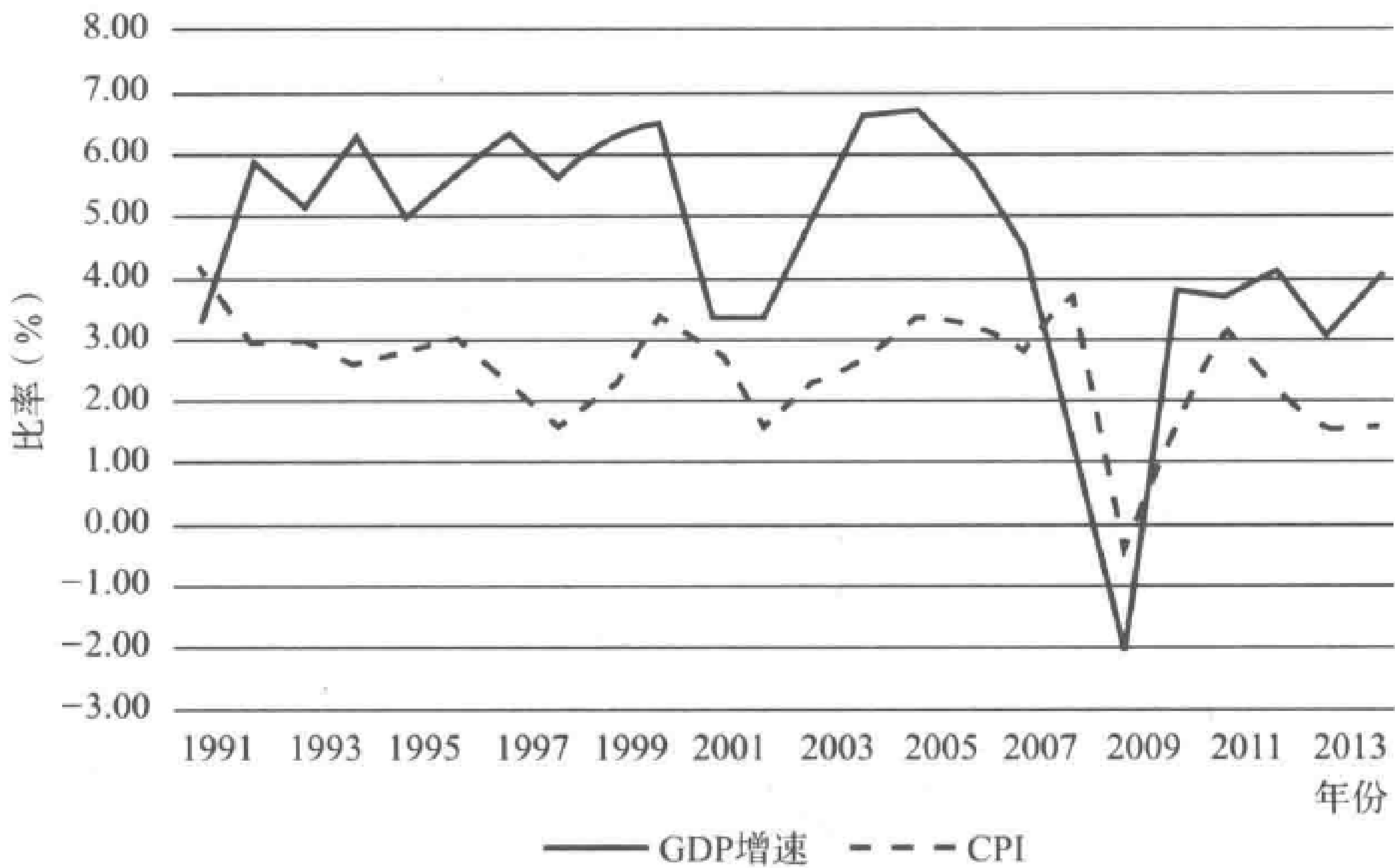


图 2-6 美国 20 世纪 90 年代以来 GDP 增速与 CPI 走势图

资料来源：Wind 数据库。

以信息业、商业服务业为代表的新兴服务业如雨后春笋般茁壮成长。其中计算机和数据处理服务增长较快，电信服务、计算机和数据处理服务产出最大。无论是生产计算机、通信设备、软件等 IT 商品与服务的产业，还是运用这些技术与产品的产业，都实现了高速增长。

华尔街锐利的投资眼光紧盯着硅谷这个创新圣地。20 世纪 80 年代风险资本的跨越式投入，在近 20 年开始显示出巨额回报的威力。资本与创新的完美结合，缔造了硅谷的传奇。即使 2000 年的网络泡沫、2008 年以来的金融危机，仍然阻挡不了美国人创新的热情与巨人前进的步伐。

20 世纪 90 年代以来，风险投资（venture capital，VC）、私募股权投资（private equity，PE）和资本市场共同推动了个人电脑、通信、生物制药和互联网四大新兴产业的发展，培育了微软、思科、苹果、安进、亚马逊等一大批在世界上最负盛名的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与 20 世纪 70 年代滞胀期嗷嗷待哺的高科技企业相比，而今天，美国前十大市值的公司里，就有三家为高科技公司。

纳斯达克指数气贯如虹，从 2009 年 3 月一口气从 1265 点一直涨到 2015 年 11 月的 5000 多点，6 年涨幅 312%。更可贵的是，15 年沧桑的纳斯达克指数终于在 2015 年下半年跳过了 2000 年 3 月的 5132 高点，让互联网从泡沫式的、虚幻的爆发转换到有业绩支持的、夯实的成长，尽管背后不乏一批批的新人换旧人的故事。在这期间，纳斯达克上市公司也从 4000 多家回落到 2600 家，但依旧有几家公司自始至终见证着这个奇迹，它们是苹果、亚马逊、微软。

先说市值，截至 2015 年 7 月 19 日，谷歌市值为 4683 亿美元，微软市值为 3771 亿美元，苹果 7467 亿美元，Facebook 2667 亿美元，亚马逊 2249 亿美元。在金融危机纳斯达克指数见底的 2009 年 3 月 9 日，谷歌市值为 852 亿美元，微软 1347 亿美元，苹果 740 亿美元，Facebook 还没有上市，亚马逊市值为 259 亿美元。

从 2009 年至今，一个清晰的逻辑是席卷全球的移动互联网革命，5 家公司中最大的赢家是苹果：以端为器，以云为纲，6 年时间市值翻了 10 倍。第二是亚马逊，市值翻了 8.7 倍，在贝索斯的领导下，这家电商公司保持了 6 年 28% 的复合增速，从书店到全品类 B2C 平台，并发展壮大了引领全球云计算的 AWS 服务，让资本市场不得不为它启动了 PS 估值方式，因为它十几年如一日的不盈利。第三是谷歌，市值翻了 5.5 倍，这家上市刚过十年的公司，又一次证明了自己“聚集全人类的信息为人类所用”，理念之深邃，把 PC 端的搜索优势成功延伸到了移动端的安卓系统，生生把诺基亚苦心累积起来的塞班拉下马，把黑莓的 RIM、TREO 的 Palm OS、微软的 Windows Mobile 扼杀。谷歌从与苹果半壁江山对峙局面到压倒性的数量优势，并且储备了大量的创新项目，如人工智能、无人驾驶。第四是微软，尽管它的市值仅翻了 2.8 倍，但其积极地向移动端的转型以及高度黏性的用户依赖带来的持续稳定的现金流，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是让人从来都不敢忽视的竞争对手。第五，但也是最重量级的，那就是Facebook，这个上市仅三年的公司，以网络全球用户为己任，开放为使命，收入利润呈爆炸式增长。尽管上市时因为市场过热而在半年内大幅回撤，但凭借其穿越式的历史逻辑以及快速的学习能力，从18元一路不回头的直奔100元大关（见表2-1）。

表 2-1

公司名称	市值（亿美元）	市盈率（%）	公司名称	市值（亿美元）	市盈率（%）
苹果	6 142	13.88	强生	2 550	16.28
谷歌	4 206	18.36	Facebook	2 457	38.19
微软	3 344	17.38	中国移动	2 450	14.20
埃克森美孚	3 005	23.16	通用电气	2 411	14.17
富国银行	2 617	13.09	中石油	2 395	10.39

资料来源：根据公开资料整理。

大国崛起之思

历史，风云突变。

2006年，风靡国内的纪录片《大国崛起》记录了葡萄牙、西班牙、荷兰、英国、法国、德国、俄国（苏联）、日本、美国九个世界级大国相继崛起的过程。大国的兴衰与更替总有其内在的规律，前进的步伐总有合韵的节拍。为什么美国能傲立于20世纪，并在21世纪初持续维持一超多强的格局？波澜壮阔的历史背后，必然蕴藏成功所必需的基因。

1. 自由的市场经济释放经济活力

纵观美国的历史，每一次危机过后，经济在原有的基础上都走得更扎实，并且创新不断地为经济注入新的活力，增加新的增长点。市场经济这一“看不见的手”使美国良性地进行经济周期更替。每一次经济危机来临，美国政府都进行相应的调整，但不改自由的市场经济环境，相反，它会对不足的制度与政策的地方进行修正，以更好地服务于市场经济的发展。例如，在20世纪70年代末期，养老金体系得到改善，制度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在危机中得到纠偏，经济朝着健康的方向转变，企业家可以在这个舞台上更规范、更自由地引导经济的前行。

2. 资本、创新联姻缔造科技强国

在美国历史上，资本持续成为经济创新与活力的催化剂。换言之，没有资本市场的发展，没有华尔街的“贪婪”，就没有实体经济的大发展。资本的逐利性不断掀起美国经济的热潮。

试想一下，若无资金的大量投入，纽约能在缺少伊利运河的前提下，成为世界经济的指向标？若无国债的发行，北方联邦军岂能在南北战争中有坚实的火力？若无纳斯达克的存在，美国众多拥有梦想的微小企业岂能成长为如苹果公司般的参天大树？

过去 30 年，日本经济曾经盛极一时，一度引领风骚，但最终衰落，很重要的原因在于资本市场相对落后于美国。20 世纪 90 年代以来，美国的纽约交易所与纳斯达克有无数的企业引领时代的潮流。资本市场、风险投资与实体经济的结合，有效地促进以创新为导向的美国经济。

日本：泡沫的膨胀与破裂

笔者曾经在报纸上读到一个普通日本人原田的故事。原田今年 62 岁，是一家从事变频设备研发、生产企业的老技术员，每月工资 40 多万日元。他虽到了退休的年龄但仍在上班。虽然工资不算低，而且又是独身，但他一直住在一栋月租金只有 3 万多日元、一居（12 平方米）一厨（4 平方米）一卫（3 平方米）、5 人合用一个浴室的楼房里，长达 10 年之久。原田的窘境不免让人心酸。然而谁也想不到 30 年前，他过着与之迥然不同的生活。

为什么他会从香车别墅的生活坠入到窘境，其实并不是因为他遭遇了什么疾病或者染上什么恶习，而是因为他为了还贷款。在 1988 年经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泡沫期，他花6000万日元购买了一套两层别墅，花去了所有工作积蓄，同时留下了巨额的银行贷款，但是现在这套别墅的价格已经跌到了不值3000万日元。十几年前，他把别墅已经出租出去了，自己住现在的房子，是为了省下钱来和别墅的租金合在一起还银行的购房贷款。他的妻子并不愿意和他一起住这样的房子，在十几年前便和他离婚了。这仿佛有点像小说《项链》的日本版。只不过，华美的项链变成了房子。

原田的经历让我们真实地看到泡沫破灭后的痛苦。

20世纪80年代中期，随着日元的升值，同时日本政府实施宽松的政策。大量资金涌入房地产行业，日本地价、房价开始了疯狂的飙升。自1985年起，东京、大阪、名古屋、京都、横滨和神户六大城市的土地价格每年以两位数上升，1987年住宅用地价格竟上升了30.7%，商业用地则跳升了46.8%。1990年，六大城市中心的地价指数比1985年上涨了约90%。以东京为例，从1986年开始，出现了几乎是垂直式的地价上涨，高峰期1990年的地价大约是1983年的2.5倍。东京繁华商业区银座的地价在泡沫最高峰时达到每平方米3600万日元（折合人民币200多万元）；帝国广场下面1平方英里[⊖]土地的价格，比整个加利福尼亚的土地价值还高。当时日本媒体曾有这样一种声音：如果把东京的土地全部卖掉，就可以买下太平洋彼岸的美利坚！疯狂上涨的地价使得日本民众引以为豪，“房价不倒”的神话也在人们的脑海中根深蒂固。(此时，这一幕会让你想起什么？)

与此同时，另一个疯狂神话在日本股市不断演绎。1985年12月到1989年12月在短短4年的时间里，日经指数从13 113点上涨到38 915点，总市值上涨到630万亿日元，相当于当年GDP的1.5倍。如果按照市盈率来对照的话，当时日本股市的平均市盈率已经达到80多倍，而同时期全球主要资本市场的市盈率仅为25～30倍（见图2-7）。

⊖ 1平方英里=2.590平方公里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

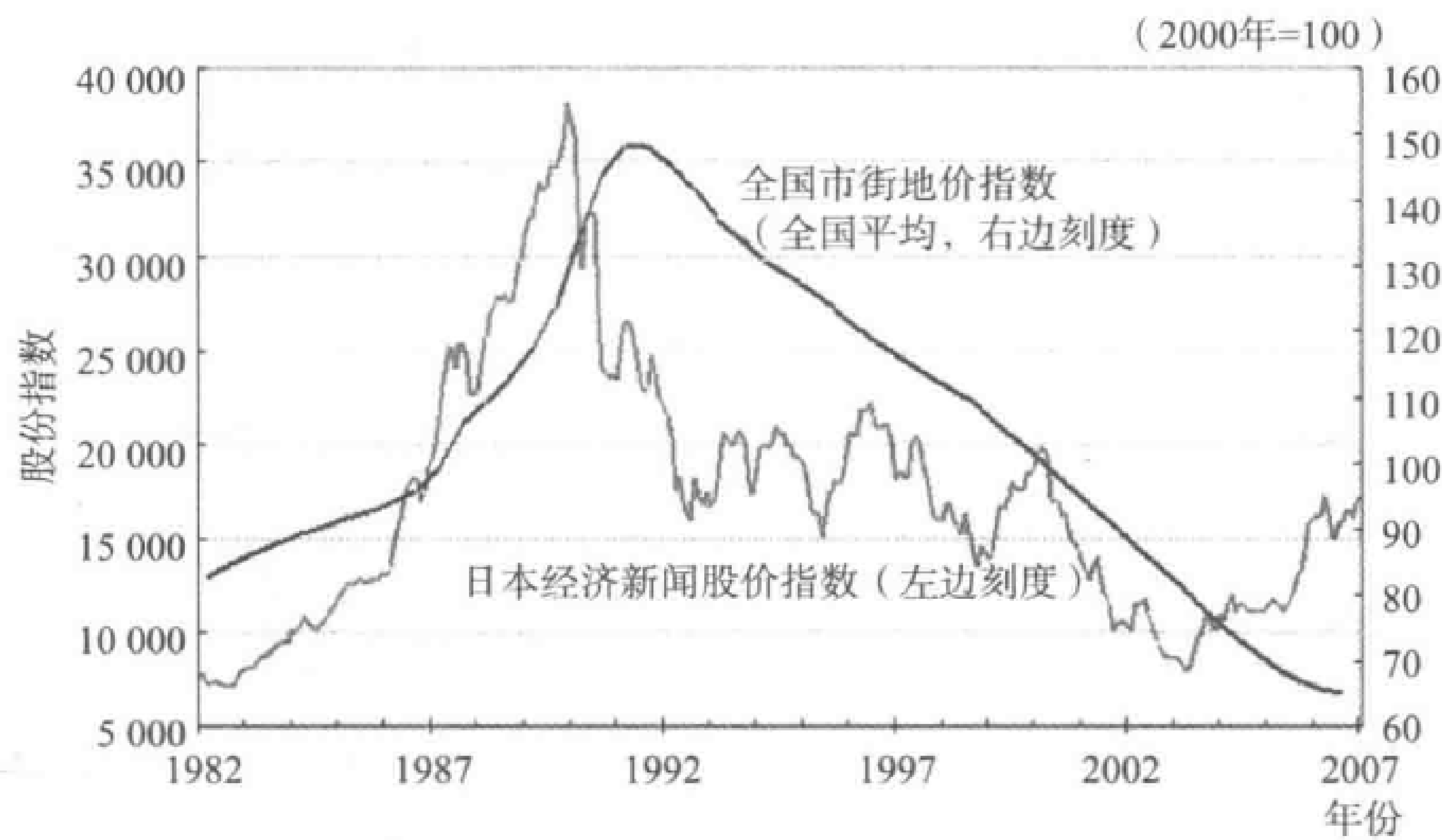


图 2-7 日本的股价与地价变动状况

资料来源：《日本泡沫经济的发生和崩溃与中国经济》，田谷祯三。

所谓"当局者迷"，在疯狂的气氛中，人往往容易迷失自我。当时的整个日本并没有意识到潜藏的经济危机，包括日本国内的权威经济学家对于前景都表示出极大的乐观。在"股市不败"的泡沫经济时期，一向有着储蓄爱好的日本普通老百姓也纷纷把存在银行里的钱投入股市，而与此同时，银行几近零利率的资金借贷成本，使得全民"理财热"蔓延在日本的街头巷尾，书店里最畅销的书是"炼金术"类的金融、经济读物。股市的赚钱效应也慢慢地改变了人们的消费习惯，过去节俭的家庭主妇也会去银座排着队买奢侈品，所有的人都在谈论股票、外汇、房价，东京闹市区几乎每个行人都一身名牌，喝最高级的红酒，然后不管车费多贵也要打车回到郊区的家里……这些现象对于过去一向重实体轻虚拟经济的日本而言是前所未有的！

日益繁荣的虚拟经济、不断膨胀的经济泡沫导致一个时代的乱象。人们不断地自我疯狂，以至于坠入了迷失的边缘，正如格林斯潘所说："不到泡沫破裂，人们便无法断定它是不是泡沫。"

在宫崎骏的《千与千寻》里，主人公是1990年出生的独生女千寻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宫崎骏从孩子的视角出发，讲述日本社会的故事：泡沫经济破产后的长期不景气，旧有社会体制的难以改革，国民对政府内阁的强烈不信任感，这些都是成人的麻烦，而在孩子的世界里，学校道德败坏，校园暴力不断，少年犯罪更是司空见惯的黑暗。

一个陀螺在不断被鞭打的情况下，转速越来越快，而转的方向越来越难自我把控，一旦碰到障碍，其积蓄的动能便快速地被释放出来。日本的经济泡沫就是这样一个不断被抽打的陀螺，在遭遇政府突然的宽松政策的急刹车和转向之后，资产价格的泡沫受到了急剧的挤压，经济泡沫最终被刺破。

从 1990 年开始，日本股价持续下跌。1990 年 8 月 30 日，日本银行第五次上调贴现率至 6.0%，对股市更是致命一击，股价在一个月内就跌至 20 000 点，较年初的 39 000 点下跌了约 50%。1992 年 8 月 18 日，日本股价降至 14 309 点，与 1989 年最高点相比下降了 63%，成为日本历史上空前的“大股灾”。

日本地价也紧随其后，开始了惨烈的下跌。1991 年，巨大的地产泡沫自东京开始破裂，并且迅速波及全国。当年，日本全国平均地价下降了 4.6%，六大城市下降了 15% ～ 25%，部分地区甚至跌了 50% 多。已竣工的楼房不再有人问津，曾经炙手可热的土地和住宅成为滞销货，房地产公司和在土地投机中扮演重要角色的非银行金融机构纷纷破产。著名经济学家林毅夫曾经回忆，他在东京的表哥在泡沫经济前夕，用 5 亿日元买了一套房子，结果到 1990 年年中，只值 1 亿日元。

资产价格的暴跌，使得曾经疯狂参与投机的企业陷入困境，纷纷破产；银行等金融机构出现了巨额不良债权，信誉受损，收益下降。

“经济泡沫”破灭后，金融危机重创实体经济，日本陷入了零利率和通货紧缩的恶性循环，实体经济增长停滞，步入漫长的经济萧条期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亚洲四小龙：转型先驱，东亚奇迹

亚洲四小龙是亚洲经济体转型成功的代表。从 20 世纪 60 年代开始，四个经济体先后三次承接以美国、日本为主的发达国家的产业转移，成功使其自身产业结构依次向劳动密集型、资本密集型、资本与技术密集型产业过渡。仅用了 30 多年时间，这四个经济体就从经济落后的国家和地区进入新兴的工业化国家和地区，跨入了中上等收入或高收入国家和地区的行列，取得了举世瞩目的发展成果。

众所周知，亚洲四小龙的地域面积都不大，人口稠密，经济底子较薄弱，自然资源不丰富，科技也不发达。它们的经济腾飞在过程和手段上有很多相似或相同的做法和经验。全面参与国际分工，走发展外向型经济的道路，是它们的共同特征。

在国际分工的大背景下，亚洲四小龙各显其招，演绎了不一样的故事。中国香港地区采取“自由经济”政策，其金融发展与自由贸易蓬勃兴起；新加坡政府重视搭建公平、法制透明的社会经济环境，对经济不进行直接干预，倚重于外国投资者带来的技术创新。中国台湾地区和韩国虽然在政治体制、经济职能部门设置等方面有惊人的相似之处，但两者在经济发展的起点、阶段、重点等方面又有着很大的不同，中国台湾地区通过引进外国投资与当地企业合作的方式获得技术，韩国则着重购买成套技术设备，在此基础上进行模仿、改造、创新。

新加坡：适时转型，持续发展

在新加坡的发展历程中，差不多 10 年就要进行一次经济转型。从 20 世纪 60 年代的劳动密集型产业，70 年代的经济密集型产业，80 年代的资本密集型产业，90 年代的科技密集型产业，一直到 21 世纪初的知识密集型产业，新加坡不断调整经济结构，应对挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是什么让这头鱼尾狮顺利完成一次次漂亮的跨越？

1. 搭建公平法制舞台，让市场经济尽情出演

政府干预经济是件非常微妙的事，如果干预恰到好处，则能促进经济发展，如果干预不到位或过头，则极有可能成为引起经济动荡的根源。新加坡政府在干预经济时，采取的干预和调控方式是间接的而不是直接的。例如，在进行产业结构调整的时候，政府一般会出台一系列税收、补贴政策，而不会以指令性规定直接干预。与此同时，对于国民相对公平的法律体制是新加坡经济模式的核心之一，也是政府的重要工作重心。政府非常注重创造良好的环境，让每个公民都有一个获取公平待遇的机会。在新加坡，凡满 18 周岁的公民只要踏入社会，政府就会提供一套舒适的公家住房。

2. 招商引资，让跨国企业安家落户

新加坡属于岛国，资源、资金、技术匮乏，因此通过招商引资借助外力，对新加坡经济发展起到了关键作用。据了解，目前，有来自欧美日等地 7000 多家跨国企业和科技伙伴在新加坡设立了分支机构，其中 60% 的投资者在新加坡设立了其区域总部。政府最新统计表明，在新加坡的 GDP 中，有 42% 由跨国公司创造。

对于引进外资，新加坡有一套自己的做法。它有一个经济发展局，负责向全球推销新加坡，招商引资。它还在美欧等世界各地常设招商引资机构，派驻精英，像“间谍”一样长年累月搜索思考各类信息，走访著名企业高层主管，说服投资者到新加坡投资。同时，它也非常注重修内功，引外资，完善基础设施建设。它针对不同的行业制定不同的引资政策，并且在不同时期灵活调整政策，从而帮助本国实现产业升级和结构调整。

韩国：走在时代前沿

韩国从 20 世纪 70 年代开始进行经济转型升级，用了 20 多年时间走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过了西方发达国家 100 多年的工业化历程，从一个落后的农业国家崛起为一个新兴工业化国家，创造了举世瞩目的“汉江奇迹”。

1. 大力推行企业集团化和品牌价值战略

韩国在经济转型中完成了从典型的廉价产品制造商到高端产品创造者的蜕变。为了实现经济增长目标，从 20 世纪 70 年代起，韩国政府采取各种财政、信贷、贸易等优惠措施，扶持了一批大型企业集团。新产品开发的技术优势加上成功的外观设计，使得韩国不少产品成为世界著名品牌。

2. 优先发展“战略产业”

韩国在每个时代都会着眼于世界大环境下的经济发展趋势和未来的技术方向，始终在未雨绸缪。1972 ～ 1979 年，韩国的产业政策倾向于重工业，确定了钢铁、纤维、汽车等 10 大战略产业；20 世纪 80 年代后，国际形势发生了变化，韩国提出发展技术和知识密集型产业；进入 21 世纪，韩国又把信息技术产业作为其重点发展产业，并出台了“促进信息化基本计划”“网络韩国 21 世纪”等一系列措施。

目前，半导体、液晶显示器、移动通信终端机已成为韩国的主力出口商品。韩国还计划在今后 5 年集中投资开发第四代移动通信、信息保护系统等核心技术，促使信息技术产业继续成为拉动经济、创造就业机会的主要动力。

纵观韩国产业发展史，我们可以看到，韩国政府在特定阶段采取的都是有选择、有重点的产业政策。

3. 企业的创新是不竭的动力

技术创新为韩国经济发展提供了不竭的动力，大力推动了韩国核心竞争力和产业结构的提升。韩国技术创新经历了由引进、消化、吸收到自主创新的历程，经过多年发展，韩国形成了较为完备的以企业为主体、产学研结合的技术创新体系，企业已成为技术创新的主体。政府通过采取制定鼓励创新的财政金融政策和法规，积极营造创新环境，支持企业、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大学及研究机构等创新要素的创新活动，并且由政府出面，资助、协调、解决创新主体力所不能及的难题。

中国台湾地区：资本与技术的完美结合

中国台湾地区在几十年的经济发展历程中，经历了三次重大的经济转型。第一次转型在1952年至1960年之间，由殖民经济形态转为进口替代工业发展阶段，初步实现农业社会向工业社会转变。第二次转型在1961年至1985年，重点是大力发展出口导向经济，形成外向型经济体系。第三次转型是从1986年以来，着力把劳动密集型产业转为资本技术密集型，建立更加开放的自由经济体系。20世纪80年代中期，台湾提出以自由化、国际化、制度化为主导的转型理念，出台了一系列推动经济转型的政策措施。

工业技术研究院、科技园、引进硅谷人才、风险投资及其优惠政策被称为台湾经济转型的“五驾马车”。这“五驾马车”拧成一股绳，让资本与技术完美结合，目的只有一个，就是台湾的经济转型。

1. 成功靠的是技术

成立于1973年的工研院，其职能包括技术引进、人才培育、信息提供、衍生公司、育成中心、技术服务与技术移转等，对于台湾中小企业的产业发展发挥着举足轻重的作用。台积电董事长张忠谋、联发科董事长蔡明介等风云人物都出自工研院，所以工研院又被称为“台湾总经理制造机”。

1976年开始筹建的台湾新竹科技园于1980年正式成立，是台湾最著名的科技园之一，也是孕育台湾高技术产业发展的基地，促使台湾从一个低成本的制造中心成功转变成为全球高科技基地。除了重视本土人才的使用和培养之外，吸引优秀的海外人才回来创业是台湾科技人才的重要来源。新竹科技园规定允许科技人员用其专利权或专门技术作为股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份投资。这一政策对激发科技人员尤其是台湾在海外的学子来园区创业的积极性具有重大意义。

2. 创投的力量

在台湾的经济转型中，创投基金扮演了一个很重要的角色。早期台湾没有引导基金，很多产业无法发展；台湾相关部门拿出 92 亿元台币专注创业投资，并撬动 240 亿元台币的社会资本，投入到产业发展中去。

另外，台湾地区的创业投资业之所以能够在 20 世纪 80 年代迅速起步，并于 90 年代蓬勃发展，得益于当局出台了税收激励政策。按照 1983 年出台的《创业投资事业管理规则》及相关税收政策，经核准设立的创业投资公司，除创业投资公司本身免征资本利得税之外，对投资创业投资公司满两年的股东，按所投资金额的 20% 抵免其个人或法人的所得税。所以这项优惠政策也被看作推动台湾经济转型的“五驾马车”之一。

中国香港地区：发展金融服务，实现华丽转身

作为一个地域狭小、资源和市场都十分有限的“飞地”型城市，中国香港创造了世界经济历史上的一个奇迹。自 1970 年以来，香港从玩具和成衣纺织加工贸易发家，促进了整个经济的繁荣。香港地少人多，但巅峰时期外贸经济做得风生水起，外向经济积累的财富数额惊人，成就了一批资本大鳄如李嘉诚、霍英东。

20 世纪 80 年代以前，香港传统的四大经济支柱——制造业、对外贸易、金融业、旅游业之间保持着均衡的发展局面。但是在 20 世纪 70 年代末 80 年代初，香港制造业大规模北移。香港把握了内地改革开放的历史机遇，将产出效率相对较低的加工工业向内地转移，从而为新兴产业的发展提供了空间资源、人力资源等。到 80 年代末期，香港完成从制造业主导型转向服务业主导型经济体系，服务业占香港本地生产总值的比例超过了 80%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后，香港开始专门从事高端服务。在大量企业外迁的过程中，它们并没有把企业总部同时迁出，而是把企业总部（研发、营销、资本运作、战略管理等职能部门）继续留在香港，以利用香港人才、资本、信息等方面的优势条件。服务型的经济结构吸引了企业总部的聚集，而总部聚集强化了服务型经济。这种相互推动带来了香港经济的新繁荣。香港的金融业，20 世纪 80 年代后得到了巨大发展。香港已经发展成为世界外汇、黄金、股票的交易中心，成为亚洲、欧洲、美洲金融时钟昼夜轮回转动中不可缺少的中心交易站。

四小龙转型的经验与启示

虽然如今的中国经济总量已经居于全球第二，但是由于文化接近、经济发展基础类似，亚洲四小龙的转型对于今天的中国尤其具有借鉴意义。

1. 政策是产业结构升级的牵引力

在亚洲四小龙成功转型的背后，我们看到了高科技的作用。当然，高科技产业化有不同领域的选择，有不同阶段的实施，它需要政府以敏锐的目光从宏观的角度进行战略思考，“有所为，有所不为”。同时，高科技产品的问世往往是多种资源合力的结果，需要大量的人才、资金以及承担较大的科技开发风险，普通或个体企业是难以独立承担和完成的。因此，高科技产业化需要政府宏观指引、倾力整合和加大投入。20 世纪 80 年代，韩国、新加坡和中国台湾地区采取积极引导经济发展的政策，增加科研经费，设立风险基金，建立科学园区，对这些国家和地区的传统工业朝高科技转型发挥了积极的促进作用。

亚洲四小龙在其发展过程中，能够根据本地区的特点，同时在世界经济形势发生重大变化时，及时调整发展战略，顺应世界经济发展潮流，适时、合理地制定并实施产业政策，这无疑是产业迅速发展和产业结构迅速趋向高级化的推动力。以韩国为例，在经济发展的各个阶段也都有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明确的产业结构目标，产业结构调整适时而稳健地进行，顺应和表现了产业发展的内在规律性和必然性，实现了产业结构从劳动密集型向资本密集型，再向技术密集型的转换。正因为如此，韩国才会在短短的几十年里创造出辉煌的产业发展业绩，成为世界上最大的船舶、汽车、电子和半导体制造业大国之一。

从转型历程来看，亚洲四小龙基本上每 10 年就会实现一次升级：20 世纪 50 年代初期开始实施“进口替代”战略，初步形成工业基础；20 世纪 60 年代实施“出口导向”发展战略，承接发达国家的产业转移，实现了经济起飞；20 世纪 70 年代采取措施促进本地资本密集型产业发展，并将劳动密集型产业转移到东盟、中国等发展中国家；20 世纪 80 年代紧随发达国家重点发展高技术产业、信息产业及服务业，并开始注重培育本地服务业的竞争力；20 世纪 90 年代，它们在发展高科技和现代服务业方面取得成效。

2. 以知识和技术引领产业结构升级

经济转型的关键在于新技术革命，与此同时必须加强自主创新的能力。现代经济学把制造业在国民生产总值中比重的下降，第三产业比重的上升，即由实物经济向服务经济转变，作为一个国家或地区经济由增长走向提升和转型的标志。20 世纪 80 年代初，由于电子计算机、软件、机器人及生物技术、新材料技术的出现，使技术密集型产业大量涌现，高新技术工业在亚洲四小龙国家或地区工业中的比重迅速增长。产业的升级转型极大地提高了制造业的劳动生产率，从而推动了金融、贸易、运输、地产、社会和个人服务业的快速发展，带动了整个经济结构和就业结构的变化。在经济持续高速增长的同时，亚洲四小龙殊途同归，都前瞻性地抓住产业技术升级进行经济重组，开拓电子、计算机等新兴行业，发展生物工程和智力服务等，促进经济结构现代化、科技化。自 20 世纪 60 年代开始，亚洲四小龙实行追踪引进的技术发展战略；20 世纪 80 年代后，亚洲四小龙设立科研机构，加大投入，提高科技自主开发能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力。科研能力的提升增强了经济增长方式转型的深度和力度，有力地支持了经济的持续高增长。

一个经济体的发展离不开人力资源的强力支持。高素质的人才资源是保证经济迅速发展的基本要素。要促进产业结构的合理发展，就必须有各式各样高素质的人才作为支柱。尤其是在知识经济条件下，人力资源作为具有能动性的生产要素，使得知识的生产、交换和使用更依赖于人力资源的内在结构。亚洲四小龙通过对人力资源的开发，可以带动经济的发展和产业结构的优化。20 世纪 70 年代中期以后，亚洲四小龙开始重视基础教育和高等教育，培养高级专门人才，加快了经济增长方式转型的步伐。

3. 发挥资本的力量

亚洲四小龙无论是在经济的腾飞还是经济的转型中，都有资本的助推，无论是新加坡借力外资，中国台湾鼓励创投基金，还是中国香港发展金融服务，都有着资本的力量。经济转型是一种经济结构比重的再调整，但其本身并不会自发地去调整，而需要通过资本的力量去牵引，进而引导全社会资源的重新配置。亚洲四小龙的经济转型在寻求技术突破的同时，立足本地区资本市场的建设，通过资本市场的力量引导经济朝着新兴产业发展，合理搭建经济增长结构。中国台湾的经济转型，尤其是发生在 20 世纪 80 年代的产业转型，从传统的劳力密集型产业，移向了中间产业，如资本原料、零件等半成品，而这个时期，这一类的产业有一个特色，即社会资本富集之处，其成长得益于资本市场提供了充沛的资金。第二次产业转型期间，是台湾 IT 产业兴起的开始，后来 10 年，其透过资本市场提供充分的资金，得到了飞速发展。1990 年，信息、通信和技术（ICT 产业）占整个台湾资本市场的市值比例大概是 2.7%，但是，到 1999 年的时候，这个数字升到了 52%。

固然，转型是亚洲四小龙经济发展的必然趋势，但是一个强大的资本市场能够加速这种转型的步伐，也会加速一个区域的创新进程，让资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

源得到合理的配置。从亚洲四小龙的资本市场发达程度，我们也能看出资本对于这四个经济体的经济发展与转型所产生的贡献。

纵观历史，我们从美国百年的强国之路中也可以看到，资本、创新构成美国成长的主要基因，值得我国在发展过程中汲取与学习，而成长道路上遇到的挫折，则让我们警醒。并非所有国家都能如美国般强大，因此，我们也需要警惕日本 20 世纪 90 年代泡沫的破灭，并认真学习亚洲四小龙在转型时期所积累的经验。借鉴先进经验，扬弃糟粕，汲取精华，我们国家走向持续富强的道路将更为坚实与稳健。

反观今天的中国经济，传统的投资拉动模式已难以为继，而创新驱动正是一个极佳的战略选择。“互联网 +”在促进产业的全面转型升级的同时，也掀起了万众创业的热潮。据我国国家工商总局的数据显示，每分钟就有 7 户创业公司诞生。以马云为代表的创新企业家典范，在扶植庞大的创业者队伍推动和改变着中国的未来。阿里巴巴的销售额如今已超过 eBay 和亚马逊，占到中国 GDP 的约 2%。中国所有的快递包裹中大约有 70% 来自阿里巴巴的销售。2013 年，双 11“光棍节”支付宝交易额达 350.19 亿元。这相当于中国日均社会零售总额的 50%，是美国年度最大网络购物日——“网络星期一”（感恩节后的第一个星期一）的 2.5 倍以上。2014 年，阿里巴巴成功在纽交所上市，中国企业走出国门，在国际舞台上火了一把，鼓舞了越来越多的人投身这一热潮之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 章

把脉中国经济

对中国未来发展前景，我是乐观主义者，完全可以维持 10 年、20 年，甚至 30 年的高速增长。

——林毅夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30 年，弹指一挥间！对于一个拥有五千年灿烂历史文化的中华民族来说，短短几十载并不足为道；然而，对于 60 后和 70 后来说，却非常幸运地见证了中国从贫穷走向富裕，从弱小走向强盛的过程。我们是改革的实践者、亲历者，也是改革的受益者。

下一个 10 年，能否不惑

如果以 1978 年的改革开放作为中国经济崛起的起点，过去 30 多年的改革开放给中国带来的翻天覆地的变化和巨大成功令世人瞩目，其延续时间之长（迄今尚在进行之中）也足见其艰巨、复杂和内涵之博大。人生三十而立，中国经济在经历 30 年的改革开放后也站在了一个重要的历史关口。

下一个 10 年，能否不惑？高速增长的中国经济并非毫无纰漏可言，相反，经济发展存在的一些问题随着经济的增长逐渐显露出来，当年支撑改革发展的许多因素也不知不觉地埋下了隐患。

中国过去的 20 多年尤其是近 10 年经济的快速增长主要是依靠投资来拉动的，其中以政府为主导的基建投资以及房地产投资等固定资产类投资是拉动经济增长的主力军，而这一块的贡献将会逐步地减弱甚至趋于枯竭，将对中国经济增长产生较大的影响。与此同时，国内近年为刺激经济增长，通过银行信贷投放了大量的货币，充裕的流动性导致的通货膨胀成为常态，这两种因素成为不少人认为中国经济将陷入“滞胀”的隐忧。

在很长一段时间内，中国享受人口红利因素带来的经济贡献效应，使得中国在发展劳动力密集型产业方面拥有无与伦比的独特竞争优势。在加入 WTO 后，这种优势不断在加工制造型出口产业中显现出来，基于此，中国也成为了“世界加工厂”。而随着刘易斯拐点的出现，人口

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红利将逐渐减弱及消失，劳动人口将减少，这种优势正演变成一种阻力——人口老龄化。从目前中国人口结构来看，人口老龄化是中国未来二三十年一个大趋势，是影响经济增长的主要问题。

尤其是近几年中国房地产市场的膨胀，在国内未有较好投资渠道的情况下，房产成为了投资的主流渠道，催生了房价不断上涨，居高不下。前两年由于人民币升值的预期导致热钱的涌入将更加促使房地产泡沫被吹得更大，这让人们加深了对中国经济是否会重蹈日本覆辙的担忧。

这些隐含在中国当前经济发展中的问题都很可能会在未来表现出来，对经济的增长也将产生大的冲击。因此，看空中国、做空中国似乎有理有据，而中国也将是世界经济危机的下一个爆发中心，事实真的会如此吗？

笔者对此持否定意见。

人口红利消失了吗

自1978年改革开放的30多年来，中国经济高速发展，举世瞩目。中国加入多个国际组织，与世界大国共商世界之秩序，这与日益增强的经济实力有莫大的关系。

1979～2009年，GDP的年平均增速为9.8%，此后虽有回落，但也保持在7%～8%的高速增长区域中。回顾历史，中国经济30年的大跨越主要受益于出口与投资的飞速发展。出口的增长带动散布于沿海地区的制造业快速发展，中国成了世界的加工厂，“Made in China”随处可见。另外，基建、房地产等巨幅投资的增速，也大大拉动了中国GDP的增长。

什么重要因素造就了中国在短时期内如此迅速的发展？固然，改革开放所创造的制度红利意义重大，但更重要的一点是中国的人口红利。

所谓人口红利是指，一国人口生育率的迅速下降导致少儿抚养比例迅速下降，劳动年龄人口比例上升，同时在老年人口比例达到较高水平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之前，将形成一个劳动力资源相对丰富、抚养负担轻、对经济发展十分有利的“黄金时期”。

然而，随着中国社会进入老龄化，人口红利似乎正在消失。

据中国国家统计局 2015 年 1 月 20 日的报告显示，截至 2014 年年底，中国的劳动年龄人口（16 ～ 60 周岁）为 91 583 万人，占总人口的比例为 67%（见图 3-1）。而老龄人口（60 周岁以上）的比例持续上升，在 2014 年达到 14.9%。2012 年，中国数十年来首次报告劳动年龄人口下降为 9.37 亿人。比前一年减少 345 万人。随后的近三年来，劳动年龄人口的绝对数量连年下降且业内普遍认为这一下降趋势短期内不会改变。同时作为劳动力人口储备力量的年轻人口也呈现出下降的趋势，从第五次人口普查时的 22.89% 急剧下降至第六次人口普查时的 16.60%。

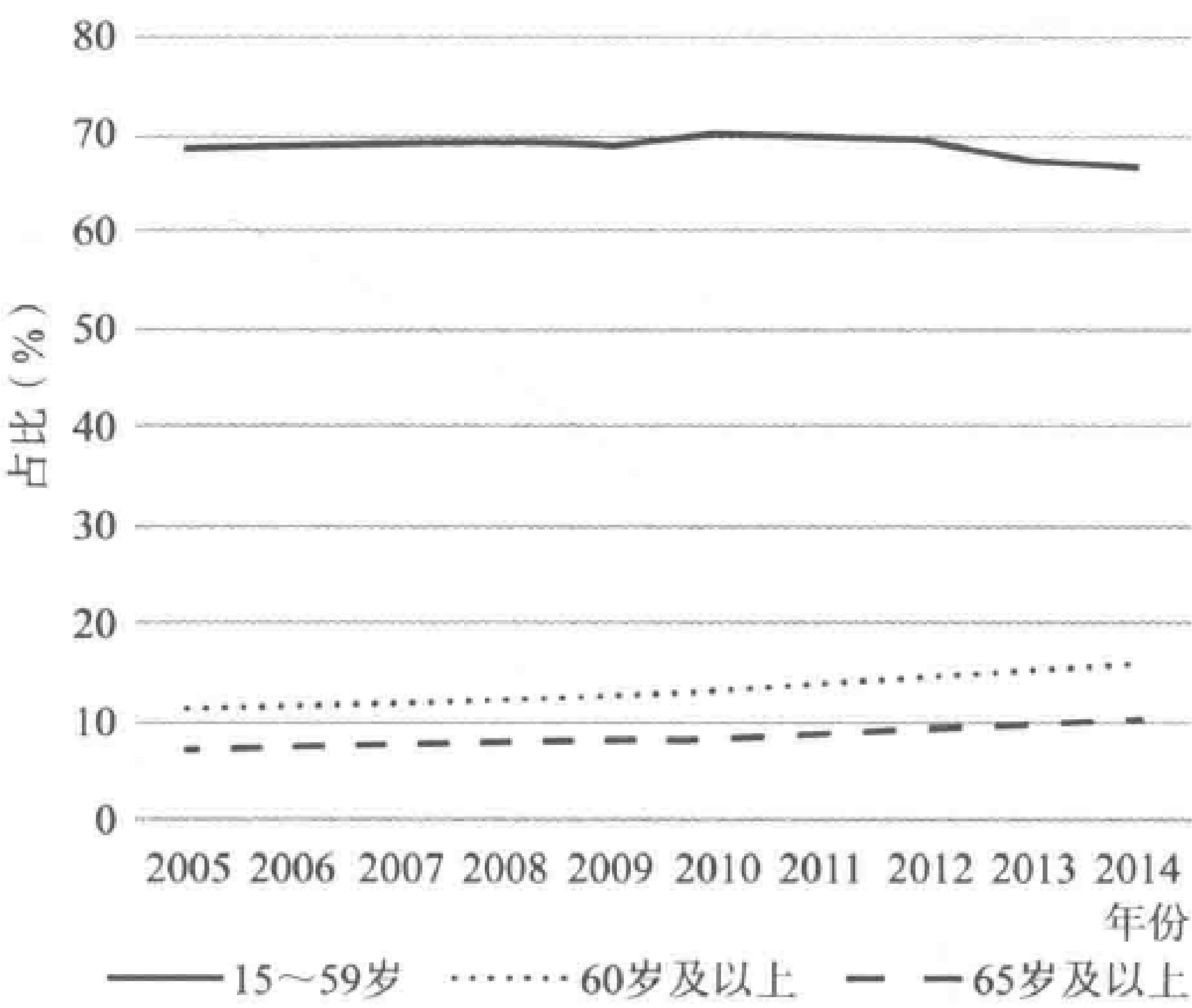


图 3-1 中国人口结构图

资料来源：国家统计局。

根据统计数据显示，2014 年我国的出生率为 12.37‰，而在 2000 年时，出生率为 14.03‰。20 世纪 60 年代，我们平均每年大概出生 2600 万至 2700 万人，出生率最高的一年，1962 年出生了 2900 万人，扣除死亡的 700 多万人，平均每年净增 2200 万人，而现在，中国每年大概平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净增 700 万人左右。

由于生育持续保持较低水平和老龄化速度加快，15 ～ 64 岁劳动年龄人口的比重自 2002 年首次出现下降以来，在时隔 8 年后的 2011 年，劳动力人口比例再次出现下降，出现拐点。即使如此，2011 年，劳动力人口比重为 74.40%，仍处于较高水平。尽管近几年，东南沿海出现“用工荒”的现象，但整体劳动力人口充沛仍是当下不争的现实。因此，判断人口红利消失为时过早，但人口红利能持续多久，以什么方式持续，值得我们关注。

中金公司认为，中国人口红利将在 2015 年迎来拐点，抚养比率将因为 60 年代婴儿潮一代的退休而开始上升。可以预见，中国的人口红利现在已处于中后期（见图 3-2）。

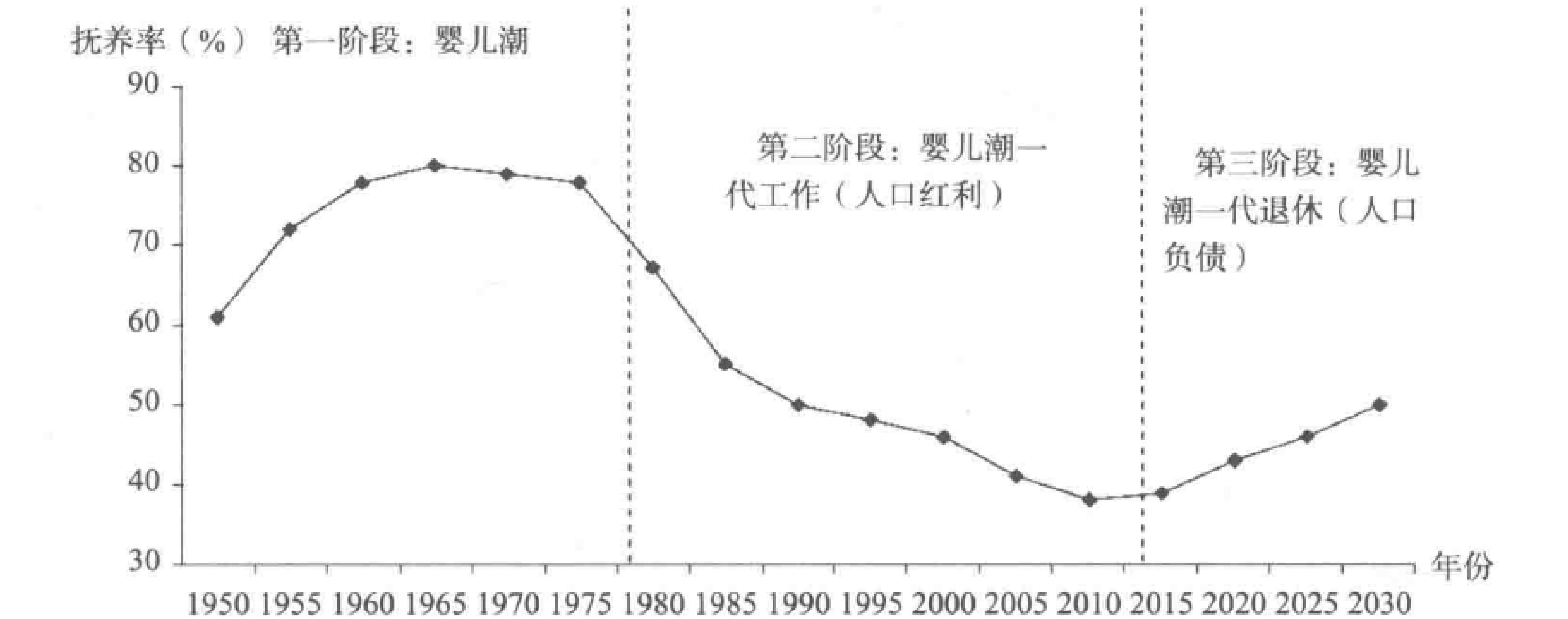


图 3-2　中国抚养率图

资料来源：中金公司。

但是，这是否意味着人口红利在 2015 年就结束？

华创证券研究显示，在 2015 年，劳动人口总量达到顶峰，然后呈下降的趋势（见图 3-3）。这意味着，在人们“养儿防老”的观念被扭转以及城镇化后所带来的养育成本上升，人们生育多胎小孩的意愿下降，以及医疗健康水平所带来人们延年益寿的情况下，未来更少的劳动人口将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

养育更多的老年人口。

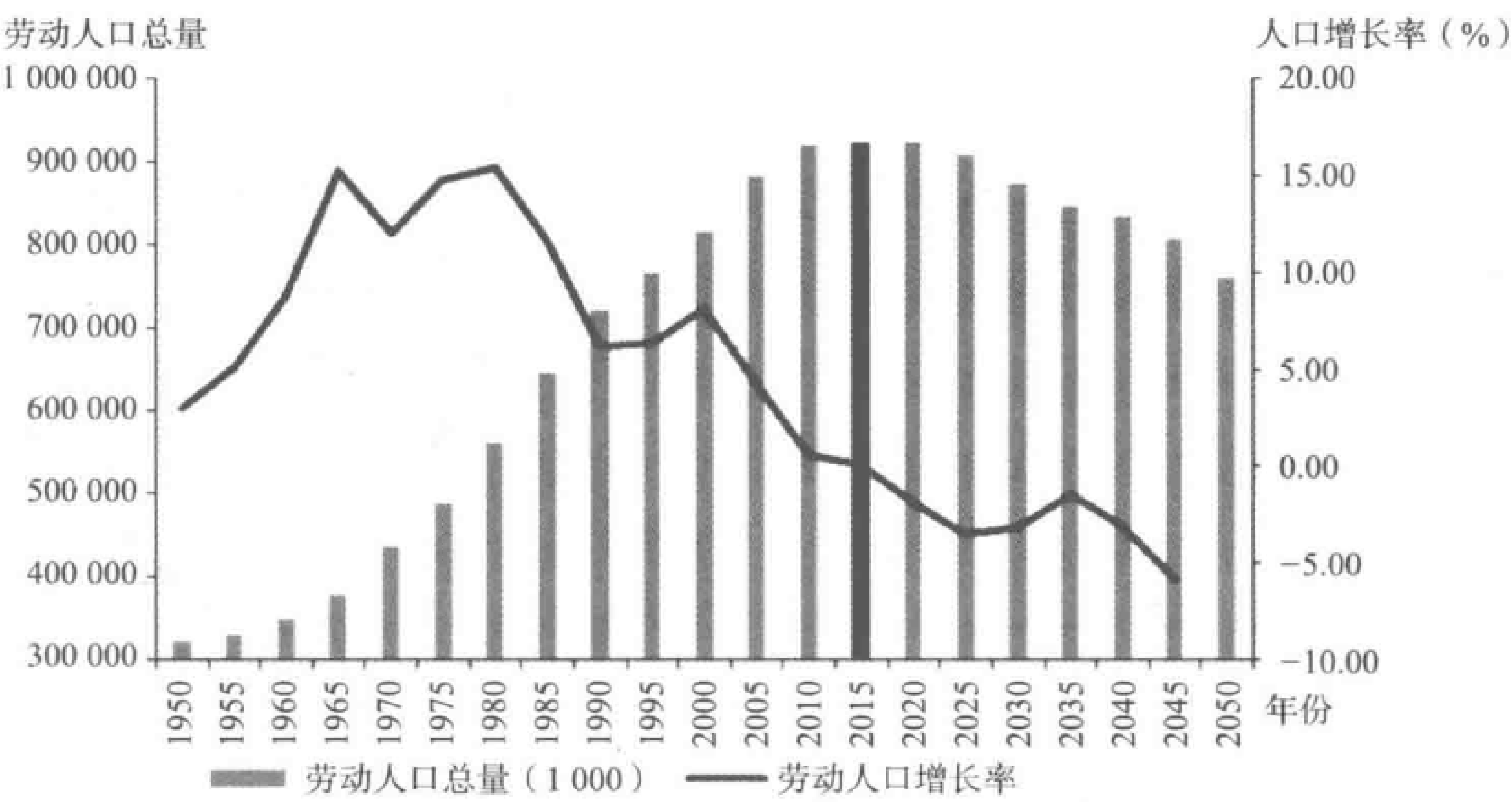


图 3-3　中国劳动人口总量及增长率

资料来源：华创证券。

但是，在 2025 年以前，中国的整体人口仍将保持在较高的水平。科技的进步导致对用工需求的减少，而服务业在未来的大发展，在吸引就业人口方面需要一个渐进的过程，同时绝对的劳动人口数量仍然表明，中国在未来一段较长的时期仍将保持人口红利。全面二胎政策的实施，无疑会让人口红利进一步延续。

结构性人口红利

虽然我们仍然处于人口红利期，但许多现象表明，人口红利的表现形式正在悄然地发生改变。东部沿海地区正在进行产业升级，中西部地区正在如火如荼地承接传统产业的转移，这一切都显示出，中国经济正在出现再平衡的大转型过程。

“回到家乡工作，照顾你的家人。”四川福兴镇街道上挂出这样的标语，以期远赴 1000 多公里外的沿海工厂里挣钱的农民工们回乡工作。农民工流动的最新变化反映出中国正在发展的经济和老龄化的人口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而作为农民工输出较集中的湖南省，政府积极采取“暖心工程”“绿色通道”和“创业工程”等一系列政策，为农民工返乡提前储备岗位信息，免费提供职业培训，扶持农民工回乡创业。

产业的转移需要人口的转移。从现在和未来来看，中国面临着人口的再一次迁徙。而人口的转移，将催生中国经济大变革。

2012年2月23日，成都高新区，一个总投资达到220亿元的第6代低温多晶硅（LTPS）液晶面板生产线在四川省主要领导和富士康集团总裁郭台铭的见证下正式开工。仅仅在2011年，富士康在四川省招聘的员工数量就超过25万人。

当时，富士康在深圳给出的月工资已经在1800元左右，而成都的月最低工资标准仅为1050元。相比深圳，以后者为代表的中西部城市群，更具备低廉价格劳动力的优势。因此，以富士康为代表的传统行业龙头企业，由于受东部沿海地区工资成本上升，转型升级所带来的政策优势日益消退的影响，向中西部迈进成为必然的选择。

过去30年，传统行业在东部沿海得到较好的发展很大一部分原因在于区位优势和交通优势。而随着交通网建设的日益健全，内需战略的推进以及西部向外延伸的欧洲大陆、俄罗斯等市场的开发，中西部正展现出取代昔日东部沿海先锋城市之势。

过去中国的人口红利主要体现在以农民工为代表的低端劳动力身上，他们的低工资造就了出口经济的发展。《国务院关于批转促进就业规划（2011—2015年）的通知》规定未来五年最低工资标准年均增13%以上，虽然这意味着最低工资标准将在2010年年底的基础上增长84.24%左右，但即使这样，按这一增长速度，以深圳、广州、上海为代表的大城市的最低工资难以突破2500元，以河南、吉林等城市为代表的中小城市最低工资也仍在2000元以下。工资保持这样的增长速度，也难以抵消过去30年经济高增长对以农民工为代表的广大劳动人口的“欠债”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在传统产业转移的同时，人口回流与相对较低的成本优势，将使中国产生结构性的人口红利。在转型过程中，以农民工为代表的劳动人口将继续在产业转移的舞台上倾洒汗水，但与以往不同的是，他们不再背井离乡，泪水可能更多源自生活改善所带来的感动。在未来户籍制度改革等一系列改革的背景下，他们将在新的地方生根发芽，为中国的经济崛起奠定稳固的堡垒，继续传唱春天的故事。

高端人才红利

既然中西部仍将享受结构性的人口红利，那么东部的人口红利是否因此消失？

笔者认为，东部沿海地区的人口红利将持续，只是换另一种方式而已。产业升级需要具有创新力量的火车头，如同过去 30 年，东部沿海城市引领以低廉劳动力为主要优势的出口产业大发展一样，以北上广深等为代表的一线城市，正在积极布局新兴产业，为中国未来探求新的增长点。

深圳，这个走在中国创新前沿的城市，如今正在积极地引领产业升级。以文化产业为例，在“文化立市”的战略实施下，深圳的文化产业已形成较为完备的产业发展体系，已成为国内文化产业发展的先锋城市之一。据统计数据显示，2013 年深圳文化创意产业增加值达 1357 亿元，占全市 GDP 的比重达 9.3%，年均增速达 25%，居全国首位。而 2003 年，深圳文化创意产业的增加值仅为 135.5 亿元，占全市 GDP 的比重也仅为 2.5%。10 年后的产业增加值刚好是 10 年前的 10 倍，发展速度不可谓不快！根据《深圳文化创意产业振兴发展规划》提出的目标，2015 年文化创意产业增加值将达到 2200 亿元，文化创意产业总产出将超过 5800 亿元。尤其在创意设计、动漫游戏、数字音乐、互联网信息服务、高端印刷等领域涌现出了一批以华为、腾讯、中兴为代表的高速增长的骨干企业。以田面“设计之都”、华侨城 LOFT、大芬油画村、观澜版画

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基地等40多个文化产业园区和基地为代表，深圳市的文化产业已经形成了区域发展特色和较为合理的产业布局。

而正在建设中国金融中心的上海，目前其金融从业人员已达23万人，但是，人才缺口仍然很大。这突出表现在高端金融人才紧缺，创新型金融人才匮乏，金融人才国际化程度不足，金融人才发展环境还需进一步优化等。正如高盛集团中国投资管理部副主席哈继铭所说：“中国金融企业是骨瘦如柴的，和实体经济是完全不匹配的。”

因此，未来产业升级，对高端人才的需求将日益增加。

但是，留心我们身边的现象，我们会发现一个有趣但又颇让人心酸的现象。大学生曾经号称“天之骄子”，但如今，“找工难”现象已经不再是惹人关注的新闻。“1300名硕士竞聘30个卖猪肉的岗位”等现象，揭示出大学生在过去并没有足够多的舞台来让他们施展自身的才华。

而转型升级的东部沿海城市，将在未来很长的一段时间，对这种现象进行纠偏。这些大学生即使不再是“天之骄子”，但起码可以担当企业前行的创新动力。

从整体上看，就我们整个国家而言，大学生虽然是短缺的，但对于东部主要发达城市来说，每年大量大学生涌入这些一线城市，大学生的供给相对过剩。

在东部沿海一带，普通本科毕业生，月工资在3000元到5000元，有些甚至达不到3000元的水平。大学生的工资水平堪比农民工工资。难怪，许多大学生挤破头想要用微弱的身躯挪过那挨着千军万马的公务员独木桥。

东部地区在转型过程中，产业升级需要更多的高素质人才。如今，在全民创业、草根创业的大潮下，大学生创业的现象越来越多。他们将当仁不让地成为未来中国研发与创新力量的主体，因为思想与技能将主导未来新的路径。自大学扩招以来，大学生这一庞大的群体，以低廉的成本，将在东部地区唱起一曲“新型人口红利”的传奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老龄化，挑战中的机遇

用手机来张自拍，然后按下“开始”的按钮，时间便开始飞速刷屏，几秒后，静止于某个时刻，屏幕上出现一张新照片。那一年，你“黑花飞眼雪生鬓”，即便无数次想象过老的模样，也难免会吃惊吧。还好，这仅仅是一款名叫“时光机器”的软件，照片只是经过了系统的处理，你暂时还年轻。

瑞典的一家养老基金公司（AMF）也做过类似的营销，手机用户可以通过彩信的方式获得自己老年时的照片。这种方式收到意想不到的广告效果，受到年轻用户的追捧（见图 3-4）。



图　3-4

资料来源：图片来自网络。

或许你还在豆蔻年华，或许你刚过而立之年，离老年生活似乎尚远。真的不用担心吗？还是先来看看下面一组数据吧。

按照目前国际上的判断标准，65 岁以上人口占总人口 7% 的国家或地区便进入老龄化社会，比重如果提升到 14%，便步入“超老龄化”行列。据预测，2050 年，美国 75 ～ 85 岁的人口将增加到 3000 万，日本老龄人口将会占到总人口比例的将近 40%，每 10 个欧洲人就有将近 3 个人年龄在 65 岁以上，每 6 个人就有 1 个人年龄超过 75 岁，60 岁以上的中国人预计会达到 4.38 亿……放眼当今世界，除非洲和中东部分地区之外，老龄化浪潮已不可阻挡地席卷全球。

联合国的统计报告显示，全球 60 岁以上的老年人口在 1999 年已超过 5.9 亿，占当年世界总人口的 10%，这意味着，在 20 世纪末地球已有“老年村”的趋势。

日本是当今世界老龄化程度最高的国家，每 5 人当中就有 1 位老人。早在 1970 年，日本进入老龄化社会，24 年后便会步入“超老龄化”行列。据世界卫生组织公布的最新报告显示，日本人的平均寿命为 83 岁，居世

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

界第一。其中，女性平均寿命为 86 岁，男性平均寿命为 80 岁。

美国步入老年国家之列已持续了 70 年，2011 年距第一次婴儿潮刚好过去 65 年，现在 65 岁以上老龄人口占到总人口的 17.4%，老龄化程度加深。

2000 年，65 岁以上人口占比达到 7%，当年我国老年人口为 8800 万。2014 年，这一比重又上升到 10.1%，14 年间，我国的老年人口增长了 5000 万。

表 3-1 揭示了 2000 年和 2050 年世界人口最老和最年轻的分布情况。

表 3-1 2000 年和 2050 年世界人口最老和最年轻的分布情况

人口最老的前十位国家或地区				人口最年轻的前十位国家或地区			
2000 年		2050 年（中方案预测）		2000 年		2050 年（中方案预测）	
国家或地区	年龄中位数	国家或地区	年龄中位数	国家或地区	年龄中位数	国家或地区	年龄中位数
1. 日本	41.3	1. 日本	53.2	1. 乌干达	15.1	1. 尼日尔	20.0
2. 意大利	40.2	2. 斯洛文尼亚	53.1	2. 尼日尔	15.1	2. 安哥拉	22.0
3. 瑞士	40.2	3. 拉脱维亚	53.0	3. 马里	15.4	3. 索马里	22.1
4. 德国	39.9	4. 意大利	52.4	4. 也门	15.4	4. 也门	22.3
5. 瑞典	39.6	5. 爱沙尼亚	52.3	5. 布基纳法索	15.5	5. 乌干达	22.5
6. 芬兰	39.4	6. 新加坡	52.0	6. 布隆迪	15.8	6. 马里	22.6
7. 保加利亚	39.1	7. 西班牙	51.9	7. 索马里	16.0	7. 布基纳法索	22.7
8. 比利时	39.1	8. 捷克	51.7	8. 安哥拉	16.3	8. 几内亚比绍	23.1
9. 希腊	39.1	9. 亚美尼亚	51.5	9. 刚果	16.5	9. 利比里亚	23.3
10. 克罗地亚	38.9	10. 希腊	51.3	10. 利比里亚	16.6	10. 布隆迪	23.4

资料来源：联合国。

中国的老年之惑

国外走过的历程给我们敲醒警钟。中国的老龄化处于何种现状？老龄化将给中国带来怎样的影响？

对照国外人口老龄化进程，我国人口老龄化呈现出多、快、高、低、大的特点。

1. “多”：再过 30 年，1/3 是老人

中国是世界上老年人口最多的国家。第一次生育高峰期间出生的 1.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亿人口将在 2015 ～ 2022 年步入老龄化阶段，而第二次生育高峰期的 2.5 亿新增人口也会在 2027 ～ 2038 年加入这个阵营。从中国人口金字塔的形状看去，倒像是由身形臃肿的妇人变成婀娜多姿的少女，然而，这并不是件好事（见图 3-5）。

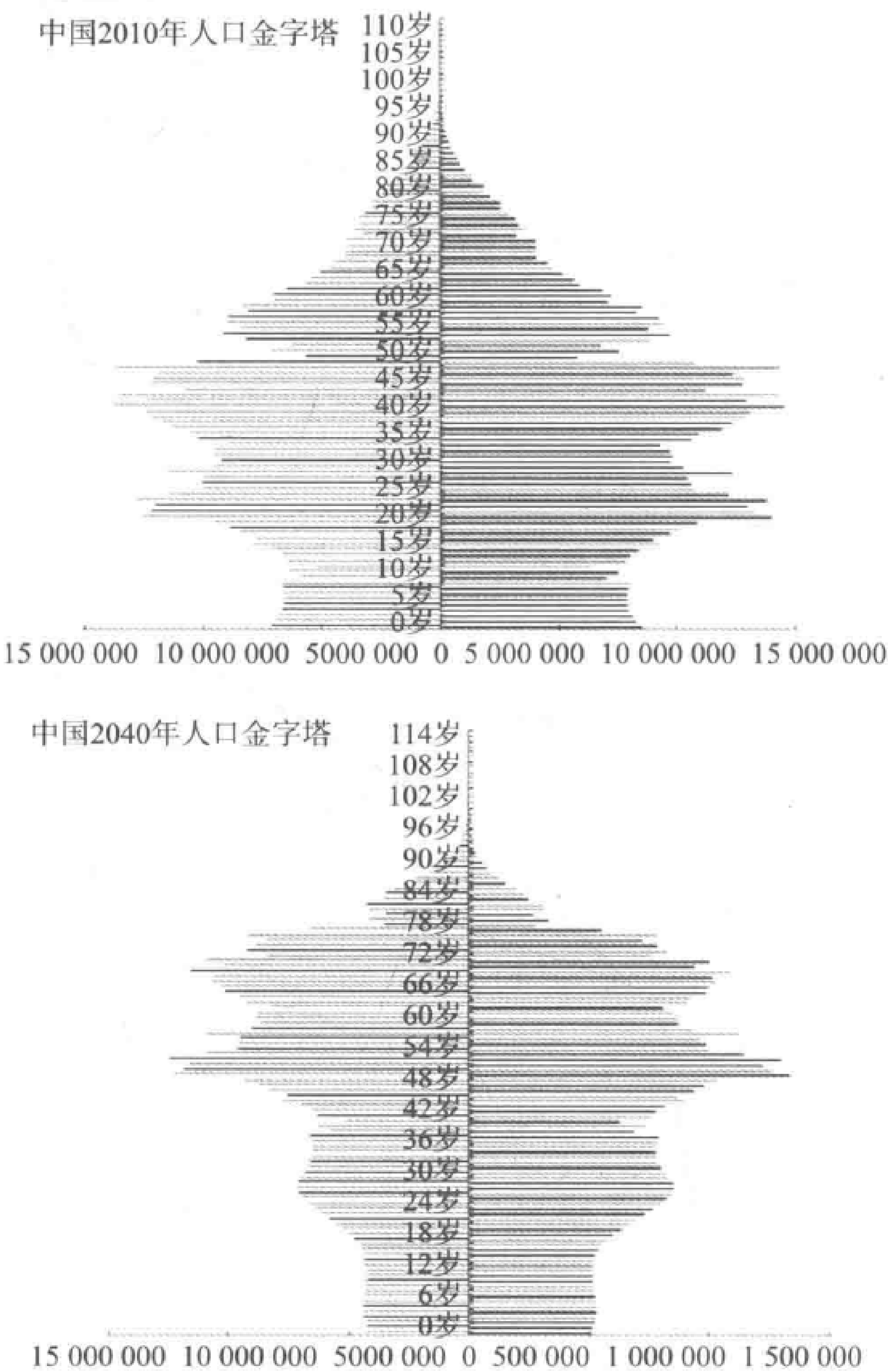


图 3-5　中国人口金字塔

资料来源：《中国人口老龄化与产业结构调整的统计研究》。

2. “快”：跑步进入老龄化

根据人口转变的周期长短及节奏快慢，世界上已经或正在经历人口

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转变的国家被划分成西欧模式和东亚模式两类。第一类是以英、法等欧洲国家为代表，它的转变是一个自发的平缓演进，整个老龄化过程经历了上百年的时间（见图 3-6）。

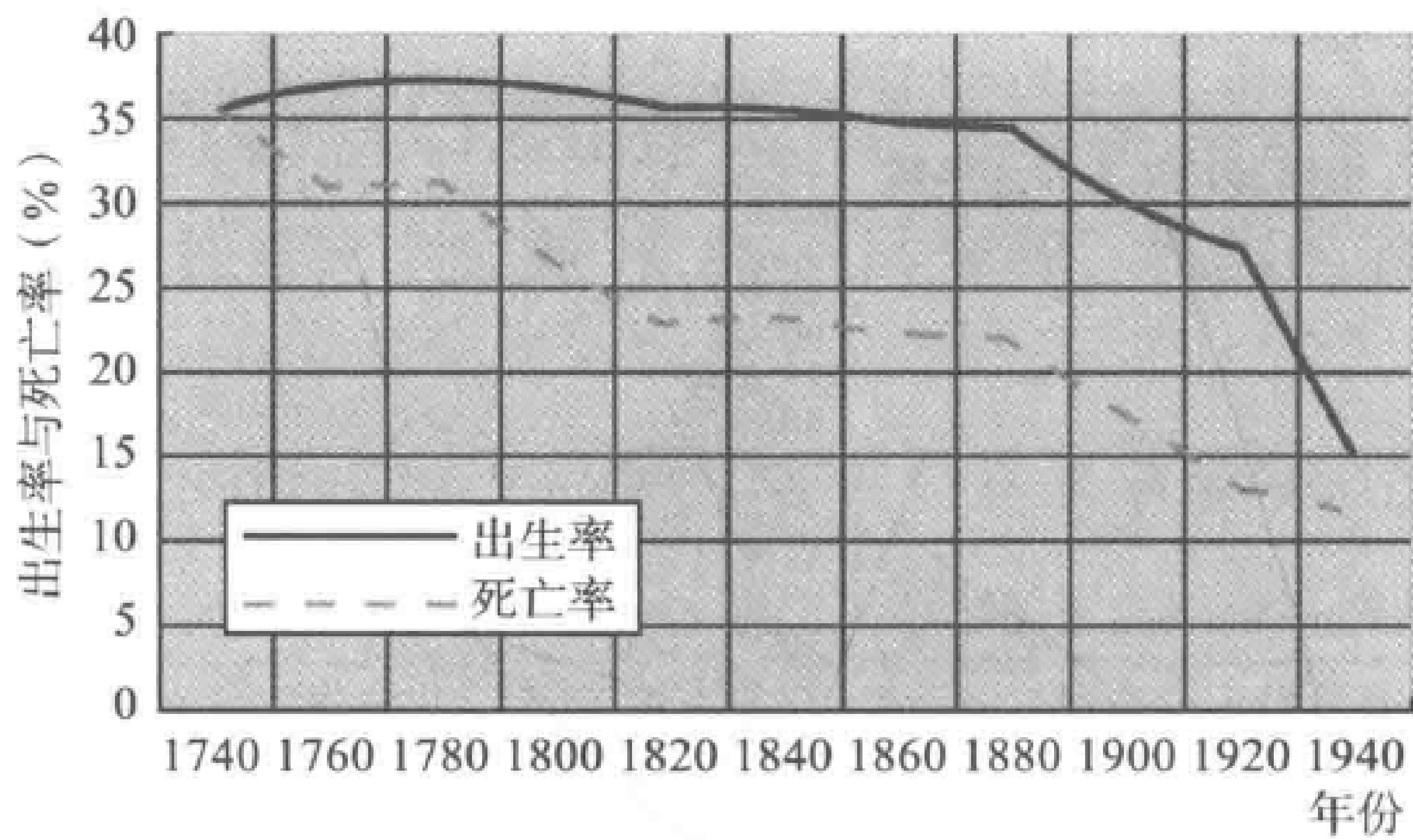


图 3-6　英格兰与威尔士的出生率与死亡率

资料来源：南亮三郎的《人口思想史》。

第二类则是以日本为代表，这类模式的国家出生率的迅速下降大都受到广泛开展的计划生育或家庭计划（Family Planning）的直接影响，因此完成人口转变要比“西欧模式”时间短得多，节奏快得多（见图 3-7）。

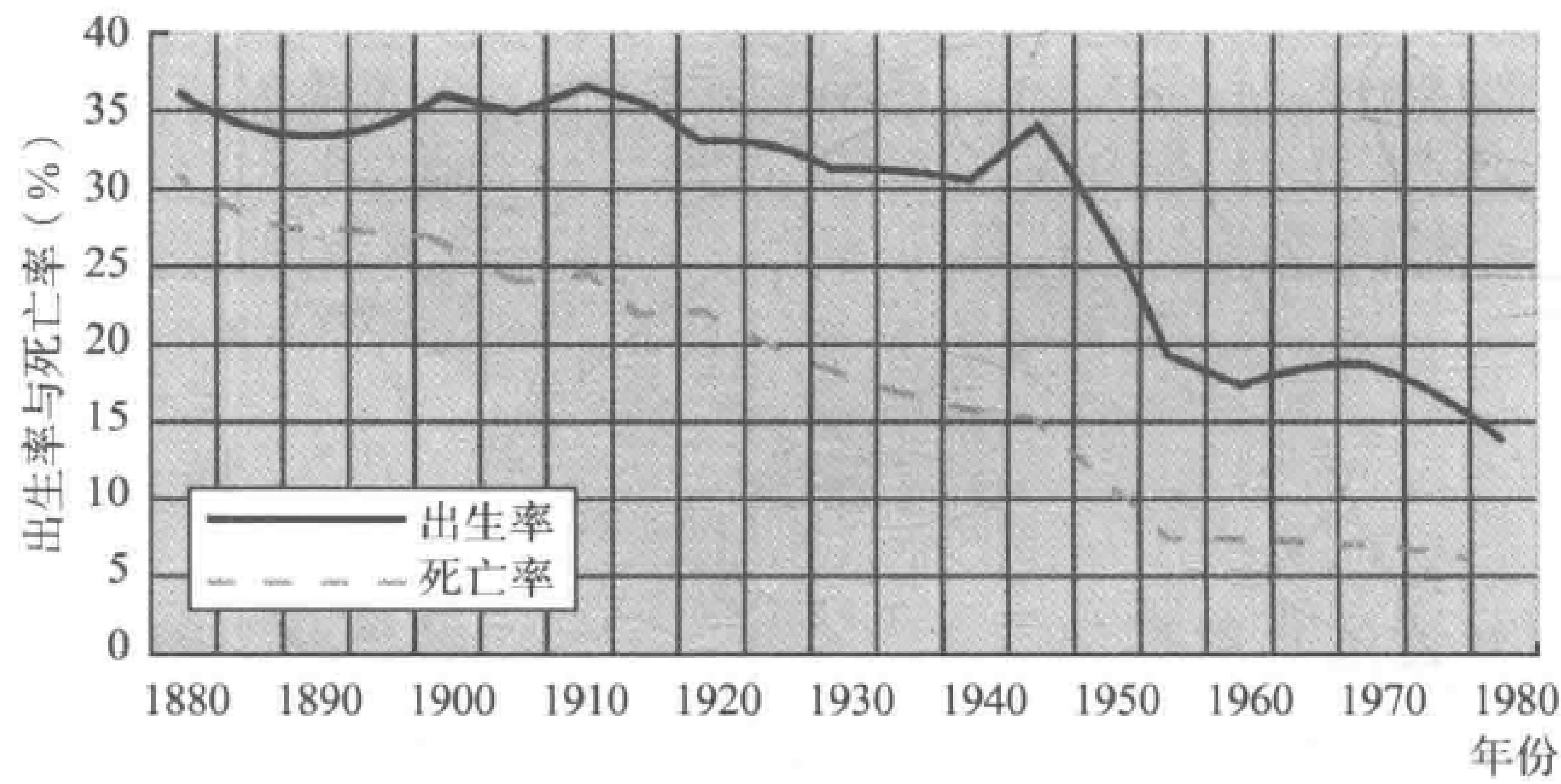


图 3-7　日本的出生率与死亡率

资料来源：侯文若的《全球人口趋势》。

中国与日本类似，也属于典型的东亚模式。伴随着生活质量和医疗保障的改善，人口的寿命不断延长，而计划生育和城镇化的政策又导致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人口生育率的急剧下降。这也就意味着，老龄化是任何一个国家都必须正视的现实，而中国今后的情况也许更为严重（见图 3-8）。

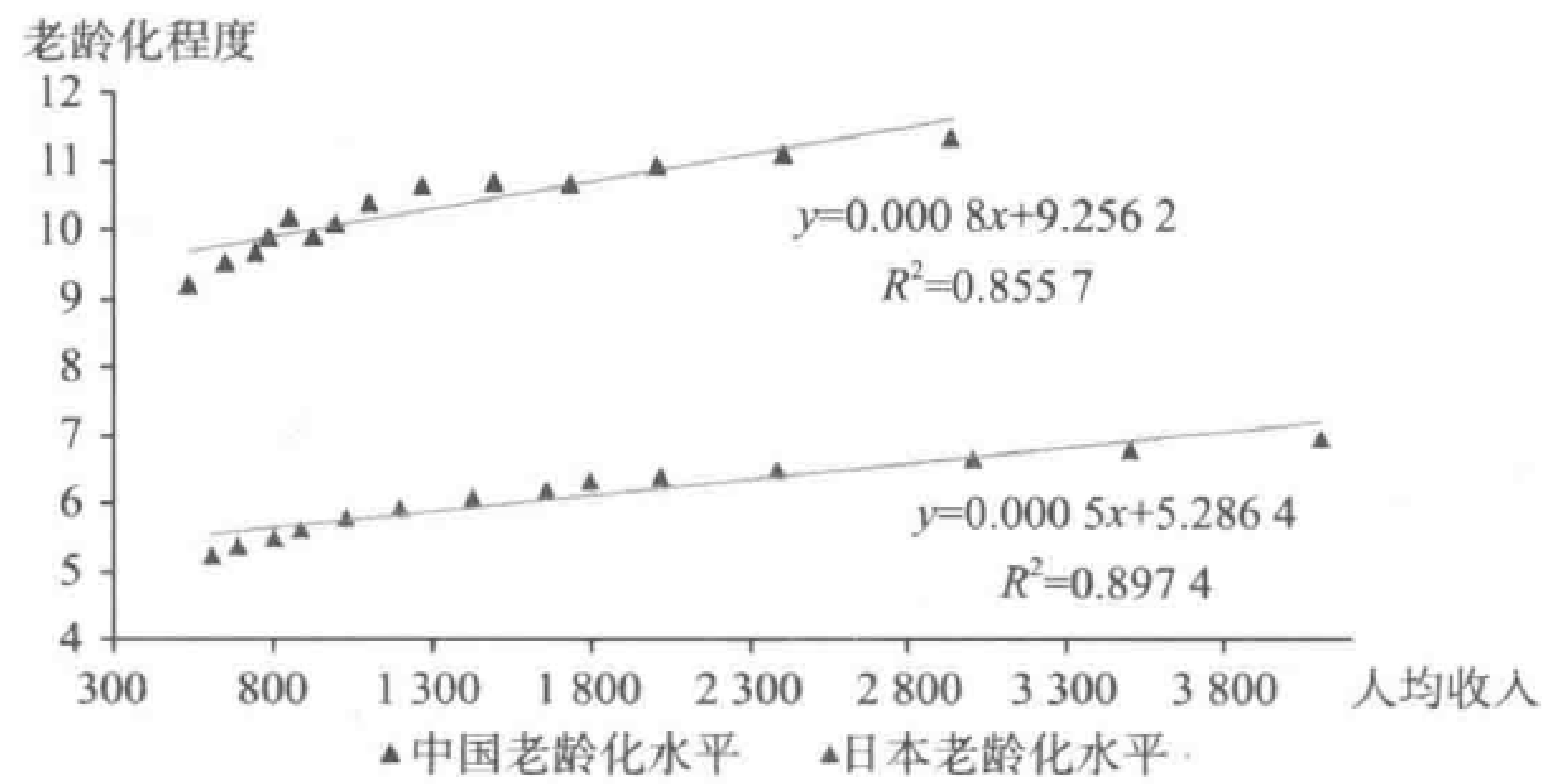


图 3-8　中国老龄化程度和速度远超日本

资料来源：华创证券。

3.“高”：百岁不是高龄

2011 年年底，日本媒体“欣喜”地报道了中国百岁以上的人口数量和日本已处于相当的水准，除港澳台地区外，中国大陆已近 5 万人。微博中谈论的九旬烤梨大爷、百岁卖鞋垫老人就在我们身边，一一成为我们爱心接力的对象。高龄化趋势明显，真正意义上的老年抚养负担持续加大。

4.“低”：我们还没有富

赵本山的一句“人这一生最最痛苦的事情你知道是什么吗？就是人活着呢，钱没了！”成了当年春晚的经典台词。的确，我们正在老去，但是我们并不富裕，加之我国社会养老服务体系建设仍然处于起步阶段，养老将成为很多人不得不面对的严峻问题。欧美一些发达国家在进入老年型社会时，人均国内生产总值已达到 5000 ～ 10 000 美元，目前平均达到 2 万美元左右，而中国目前尚不足 5000 美元，人均国民总收入（GNI）还很低，人口老龄化超前于经济的发展，与社会经济发展水平不相匹配。未富先老考验着国家的养老保障体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5."大"：地域差异大

就人口年龄结构而言，上海早在1979年就进入了老年型，而青海、宁夏等西部省、自治区于2010年以后才进入，预计相差约30～50年。

据统计，中国31个省市自治区进入老年型人口的时间均值为2005年，标准差为9.36年，先后相差最大值为36年。

人口结构如同中国的区域分布呈现阶梯形态：东部沿海已是老龄化；中部刚刚步入老龄化；西部边陲则是老龄化的后进地区。老龄化的问题已不容小觑，它不仅直接带来沉重的养老负担，如80后、90后将面临着既要抚养自己的孩子，又要照顾爸爸妈妈、爷爷奶奶、外公外婆，而且，劳动力供给的下降，左右着一个国家经济的繁荣或萧条。

根据弗朗科·莫迪利亚尼的生命周期储蓄假说，老龄化还将引发储蓄率的下降和消费率的上升。瑞典于20世纪60年代普遍实行养老金计划之后，储蓄率从7%降到接近于零。在目前我国民众收入普遍较低的情况下，老龄化的到来将给社会带来沉重的压力。"贫困夫妻百事哀"，面对上有老，下有小的局面，作为劳动力主力军的劳动人群，焉能不感到压力？

能否优雅养老

"养儿防老，积谷防饥""多子多福"是中国千百年来流传下来的老观念。中国传统观念——"人多力量大"将多子多福的思想发挥到了极致。所以20世纪60年代出生的人，通常都有三四个兄弟姐妹，多的达到10个左右。

但自从实施计划生育，提倡一对夫妇只生一个孩子，养儿防老的观念被彻底打破了。

经历过生活磨砺的60后，他们上有老，下有小。他们的父母恨不得1元钱当成10元钱用，而他们的孩子——那群独生子女偏偏喜欢10元钱当1元钱花。60后成为夹心层，他们要买三套房：为自己的父母买房，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为自己买房，为自己的孩子买房。

以房养老的观念慢慢兴起来。而且，这种观念随着房价持续上涨变得愈加强烈。所以，在过去的 10 年里，万科成为 A 股首屈一指的大牛股，就是因为其顺应了夹心层一代的需求。对于 60 一代而言，没有解决好三代人的房子问题，就很难觉得心安。以房养老的观念深入人心。

事实上，作为中国改革开放时期的中流砥柱，20 世纪 60 年代出生的人获得了前所未有的致富机会。从对外贸易到炒股，再到后来的炒楼等，他们凭借自己的勤劳和智慧，打拼出一片天地。他们也有能力解决好自己父母的养老问题，而在独生子女政策下，他们在自己年轻时的少儿抚养压力小了很多。他们可以更加放开手脚，为自己的事业拼搏，他们的父母就承担其养育宝贝 80 后的任务。试想如果没有计划生育政策，60 后也许会延续之前的风潮，多生儿子养老。到改革开放的时候，他们很大程度上就被家庭的压力束缚，毕竟，有那么多的子女要养活，怎么能轻易离家呢?古话说：“父母在，不远游。”实际上，子女在，也难远游。

计划生育政策的意义在于，它有效地控制了中国庞大的人口增长，大大减轻了对资源的消耗。而且，为中国改革开放时期 60 后的拼搏奋斗减轻了养子压力。但是，从另一个角度说，60 后一代的养老问题会慢慢暴露出来。

虽然 60 后中的成功者们可以有效地解决 3 套房子的问题，但是还有大量未能解决该问题的家庭，尤其是在农村。此外，以房养老也面临着各种问题。中国老百姓中有一种尴尬的现状是“房子富人，现金穷人”。当达成买房子这个人生目标后，多年的积蓄也基本被耗尽，成为有房子的穷人。这种现象在农村更加突出。

以房养老的一个大前提是房子的价值能够覆盖自己的养老支出。以一线城市市中心 100 平方米的房子为例，目前的价格可能是 400 万～500 万元，如果未来房价维持现状，房子主人的养老问题能够解决吗?

目前，全世界大多数国家养老的养老体系都包括三部分：社会养老保障、年金计划和商业保险。其不同之处在于到底是国家占主导还是个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人占主导。社会养老保障是由国家主导的福利体制，而年金和商业保险属于私人养老计划。

社会养老保障通常是现收现付制，也就是说，以同一个时期正在工作的一代人的缴费，来支付已经退休的一代人的养老金。于是，就出现了老年一代消费，年轻人买单的局面。例如，作为养老天堂，欧洲的社保和福利制度主要是以国家主导，现收现付。当战后婴儿潮一代面临集体退休时，他们的下一代却生活得非常艰难：经济不像原来那么景气，薪水赶不上物价增长，难以找到收入可观的工作。但是，婴儿潮一代作为战后的宠儿一代，他们经历了资产的飞速升值和社保体系的完备，已经形成了“举债享受”的消费习惯。他们习惯于享受生活。为了赡养老人，欧洲政府只能通过更多地转移年轻一代的收入，支付老年人的消费。于是，欧洲似乎越来越分裂，不是阶级和种族的分裂，而是年轻一代与老一代的分裂。

相比欧洲，美国的养老保险更多地依靠私人养老体系。不同于现收现付，美国的私人养老体系主要是积累制的。也就是说，你自己存下来钱，通过各种投资方式，为自己的养老买单。它的好处在于，每一代人为自己的养老负责，代际之间不匹配的问题不存在了。美国的养老金体制总体上非常平稳。

同时日本的养老体制也主要靠政府和企业主导，直到 2001 年才有日本版的 401（K）计划出现。少子化、老龄化和长寿化是现收现付制公共养老保障体系的无法承受之重。随着人口加速老龄化，养老金账户逐渐空洞化，给付危机逐渐呈现。

目前，我国的养老体制非常碎片化，并且制度覆盖人员中存在的不平等现象极易引起社会矛盾。“人活着，钱没了”——未富先老，已经成为我国现代化进程中极大的隐患和挑战。

面对老龄化社会步步逼近的情况，西方国家一般提前 30 年开始做准备，而我国的老龄化在 2000 年就已经出现，目前的养老体制非常不健全。不论是社会养老保险，还是企业年金和商业保险，都完全难以覆盖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现有的养老需求，更别提未来 50 ～ 70 年出生的 4 亿人的养老需求。

回到中国，“银发滚滚”在等待着我们，与此同时，人口红利逐渐消失下中国经济面临转型压力。当经济转型碰上未富先老，中国将如何前行？

“不谋万世者，不足谋一时。”老龄化问题是中国未来不得不面临的问题，虽然今天仍没有达到危机的地步，人口红利仍将保持较长的一段时间，但是，居安思危能让我们有更多的空间来斡旋和准备，否则，我们就容易重蹈欧洲和日本的覆辙。

值得我们欣喜的是，国家高瞻远瞩，高度重视老龄化问题。在政策方面，我国出台了《社会养老服务体系建设规划（2011—2015 年）》等措施；在保障方面，各省市按照人力资源与社会保障部的要求，调高人均基本养老保险金；在制度方面，各方正在积极商榷中国版的 401（K），使养老保险金能制度化、长期化；在医疗改革方面，社保和医改正在大力推进，民众正在切身感受到医改带来的实惠；在收入方面，《促进就业规划（2011—2015 年）》对最低工资的增长幅度做出了具体规定……

只要国家继续大力改革，在多方面提升国民的保障水平，让养老问题不成为后顾之忧，将使养老问题迎刃而解，在国民优雅养老的同时，释放劳动力人群的生产力。

跨越“中等收入陷阱”

“中等收入陷阱”（middle income trap）是 2006 年世界银行在其《东亚经济发展报告》中明确提出的一个概念。新兴市场国家人均 GDP 突破 1000 美元的“贫困陷阱”后，很快步入 1000 ～ 3000 美元的“起飞阶段”。但是，当人均 GDP 到达 3000 美元附近时，快速发展中积聚的矛盾就会集中爆发，人均 GDP 无法突破 1.1 万美元以进入高收入国家行列，这种发展的停滞即“中等收入陷阱”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾有媒体在征求50位国内知名专家意见的基础上，列出了“中等收入陷阱”国家10个方面的特征，包括经济增长回落或停滞、民主乱象、贫富分化、腐败多发、过度城市化、社会公共服务短缺、就业困难、社会动荡、信仰缺失、金融体系脆弱等。

笔者认为，“中等收入陷阱”本质上是怎么做大蛋糕和如何切蛋糕的问题。做大蛋糕依赖经济的增长，而切蛋糕实际上是如何处理民生等社会问题。经济增长需要依靠新的增长点，而处理社会问题本质上则要兼顾公平。

回顾历史的发展，对于一个经济在短时间内急速发展的国家，人均GDP达到1000～3000美元时，这个国家就进入了社会矛盾的凸显期，社会风险急剧增加，这是跨越中等收入的一个巨大考验。

“效率优先，兼顾公平”是过去改革开放最好的注脚，它带来了经济的飞速发展，但也集聚了很多社会问题，包括贫富差距拉大、房价高、就业难、腐败多发、群体性事件增多、食品安全、社会阶层固化等。目前，中国经济面临下行的风险，“中等收入陷阱”之于中国而言已经处于“进行时”了吗？

经济风险：能不能做大蛋糕

国际经验表明，一个国家遭遇“中等收入陷阱”首先源于“经济下行的风险”。原有的经济发展方式已经难以为继，新的经济体制不能助力经济的发展，在全球竞争中重塑竞争优势，甚至使经济出现倒退，进而落入“中等收入陷阱”。

改革开放30年，我国经济实现了年均9.8%的增速，这一成绩是惊人的，但同时中国粗放式发展的种种弊端也逐渐暴露。中国既有远虑，也有近忧。

笔者认为，客观看待中国的现状，厘清中国经济面临的挑战，有助

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于我们理性分析未来是否会落入“中等收入陷阱”。

挑战之一：“世界工厂”能否继续

在过去的几十年中，中国号称“世界工厂”，尽管在美国的超市里，大部分产品虽然打着美国公司的商标，绝大部分却是“中国制造”。苹果公司的 iPhone 手机的背面，无一例外都有这样一句话：“Designed by Apple California Assembled in China”。言下之意，中国只是生产组装而已。怎么生产，怎么组装，都是苹果公司在加利福尼亚州的总部制定、设计的。

所以，我们不得不正视这样的一个现实：所谓中国生产，我们只是在承担了最简单、最不具有知识和技术含量的环节。加工仅仅只停留在代工生产上，我们的竞争优势只是廉价劳动力而已。

从一部 iPhone 手机的利润分布来看，美国 360 美元，德国、韩国和日本 46.46 美元，而中国仅占 6.54 美元。

数字胜于雄辩。酸楚的数字让我们这个世界工厂显得异常虚弱，但这就是事实。中国制造业缺乏核心竞争力，处在价值链的最下游，只是世界的“生产车间”而已，游戏规则是人家定的，我们缺少话语权。

更重要的是，中国“世界工厂”存续的前提是：大量的廉价劳动力和有竞争力的汇率水平。2015 年，人民币的汇率虽然有所下跌，但仍保持在高位。另外，中国民工荒的出现一改劳动力供大于求的局面，中国出口导向型经济模式似乎岌岌可危。

挑战之二：消费的马车能否跑起来

中国的人口结构正在发生趋势性的变化，沿海城市频现民工荒、保姆荒，劳动力成本近些年增长特别快。虽然我们认为中国的人口红利仍将持续，但是我们必须寻找新的经济增长点、新的马车来拉动经济。

虽然“出口、投资、消费”被称为三驾马车，但是在过去的数十年中，中国经济增长的主要驱动力是“出口和投资”。近年来，随着人民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币升值，出口逐渐转弱，长期的高投资又滋生了腐败和效能低下，因此启动“消费”这架马车拉动中国经济被寄予厚望。

但消费不足是改革开放30多年来我国经济增长一直面临的问题。舆论认为，重提刺激消费尤其是促进居民消费增长和升级，有非同寻常的意义。

统计数据显示，2013年，我国最终消费占GDP的比重达到49.8%，而在发展中国家，这个数字平均为62%，在美国，这个数字超过90%。此外，我国居民消费占GDP的比重一直处于下降通道之中，由1978年的48.8%降至2013年的36.2%，而政府消费则相对稳定。这表明，改革开放30多年来，虽然人民生活水平显著提升，但居民消费却一直受到挤压。

来自研究机构的调查数据和研究成果，仍然强有力地证明着上述结论。尼尔森之前发布的有关中国消费者存储观的调查显示，一线城市中年龄在40～60岁的一线消费者的储蓄率甚至超过70%，而“为养老做准备”“为家庭意外紧急情况防范”以及“筹备失业准备金”均是消费者愿意储蓄的最重要原因。

商务部在2015年的消费市场报告中虽然乐观预计消费率将在最近10年中首次突破50%，但是这种突破能否长期维持，并且实现稳定增长，还需要更长的时间检验。

这种消费率如果不能长期维持，我们依然需要依赖投资与出口拉动经济增长，同时我们无法调整产业结构，那么环境污染、生态破坏严重将会继续，由此，中国是否会如拉美一样掉入“中等收入陷阱”呢?

挑战之三：贫富差距能否缩小

“让一部分人先富起来”是石破天惊的时代先声，它点燃了中国腾飞的引擎。然而时至今日，穷人与富人的距离正日趋扩大。

部分中国人的确富起来了。中国成为了全球名牌精品消费第一大国。中国奢侈品协会发布的报告指数，2014年1～12月中国奢侈品市场消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费总量 9550 亿元，这一数据比 2013 年已经大幅度下降了 38%。中国奢侈品协会会长蔡苏建认为，中国的奢侈品消费市场，近 10 年迅猛扩大、野蛮发展，很大程度上依附于无序的消费思想所催生的畸形消费链。

麦肯锡 2013 年发表的题为《奢侈品市场无边界：不断升级的中国消费者》的报告中指出，当前，中国消费者的奢侈品开支正在以远超预期的速度增长，这一增速超过了世界上任何一个国家。中国人目前在境内外的奢侈品消费占到全球消费总额的 1/4 以上。中国取代了日本成为世界头号奢侈品消费大国。

与一部分国人在海外血拼奢侈品相比，国内仍有不少人在为脱贫而努力。孩子因为没钱上不起学，社会上因为没钱看病只能等死的现象也有发生，看不起病也就罢了，“死”也变得异常难。近些年不断被炒高的房价让墓地的价格亦水涨船高，百姓发现连死都得“明码标价”。

不可否认，中国基尼系数从 30 年前改革开放之初的 0.28 已上升到 2012 年的 0.474，虽然比 2009 年有所回落，但超过 0.4 的国际警戒线。当前我国城乡居民收入比达到 3.3 倍，不同群体间的收入差距正在拉大。

有钱花钱，没钱勒紧裤腰带过日子本是正常的事情。但是，当差距变成鸿沟时，社会稳定堪忧。

挑战之四：知识改变命运面临新挑战

在 2014 年秋季入学的北京大学的学生中，农村户籍的比例回升到了 18.5%，为近年来最高，这成为一条新闻而被广泛报道。与此相对比的是，2011 年，农村户籍的新生比例才为 1%。回想 20 世纪 50 年代，北京大学农村学生的比例占 70% 左右。

即便是按照 2014 年 18.5% 的比例，我们不难看出，相对于农村人口的数量，上大学对于农村孩子来说，门槛不可谓不高。北大说，在 2014 年的招生中，他们加大了对贫困落后地区、少数民族地区的倾斜，共投放了 250 个集中连片特困地区专项计划招生数，比去年增加 190 个；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在高考录取中，也将绝大部分的预留计划投向农村户籍考生，而安排的专业也比去年增加 16 个。若无这样的政策倾斜，对农村孩子来说，圆梦北京大学、清华大学或者其他高校，会越来越难。

调查显示，即便是以农学为主的中国农业大学，在 1999 ～ 2001 年，农村新生均在 39% 左右，2007 年已跌至 31%。到了 2013 年，入学的新生中仅有 60 名是来自农村。

针对入学门槛太高，农村学生或许还可以通过自身的努力来争取，但是毕业以后农村学子将面临更大的挑战。

随着北上广物价、房价的上涨，如何在大城市中生存下去成为农村大学生在城市里工作的现实问题。

“中等收入陷阱”，能不能一跃而过

针对上述林林总总的问题，中国是否能像鲤鱼跃龙门一样，成功地进入高等收入国家？如何才能跨越“中等收入陷阱”？

根据受困于“中等收入陷阱”国家的经验，以墨西哥为例，经济发展依赖的廉价要素（原材料成本等）模式发生变化，而新的增长极度缺乏，加上外部的国际压力，从而导致经济停滞不前。

中国能否跨越“中等收入陷阱”，社会上的争议很大，有些人只看到消极的一面，认为中国社会现在已经积聚了很多经济、社会风险，另外一些人又会过度乐观，认为日本可以跨过“中等收入陷阱”，我们凭什么就跨不过去呢？

事情总是在变化中，我们不能绝对地推论事情的走向，但是如果中国能处理好几个关键点，我们就完全有信心跨越“中等收入陷阱”。

转变经济发展方式

过去粗放的发展方式让中国经济持续了 30 年的高增长状态，创造了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济奇迹，但在不知不觉中我们已经走入了经济发展的“魔咒”。

奇迹是不可能永远存在的。未来中国经济增速下滑是肯定的，但是否能够保持稳定增长，主要取决于经济发展方式的转变。未来中国需要从过去依靠劳动力、资本、能源驱动的发展方式转变到依靠科学创新、提升生产效率、扩大内需为驱动力的发展方式上来，依靠科学解决经济中发展的难题。

三十而立的中国，首先，需要将扩大内需作为经济增长的新引擎。坚持以内需为主，从依赖出口、投资，转换到以内生增长动力为主。与陷入“中等收入陷阱”前夕的墨西哥相比，中国在消费潜力及城市化发展空间具有很强的优势。

从居民消费支出占 GDP 的比重来看，墨西哥高，中国很低；从政府消费支出占 GDP 的比重来看，情况则相反（见图 3-9、图 3-10）。因此，我国居民消费的增长潜力还非常大，这将是支撑中国未来经济快速增长的重要原动力。

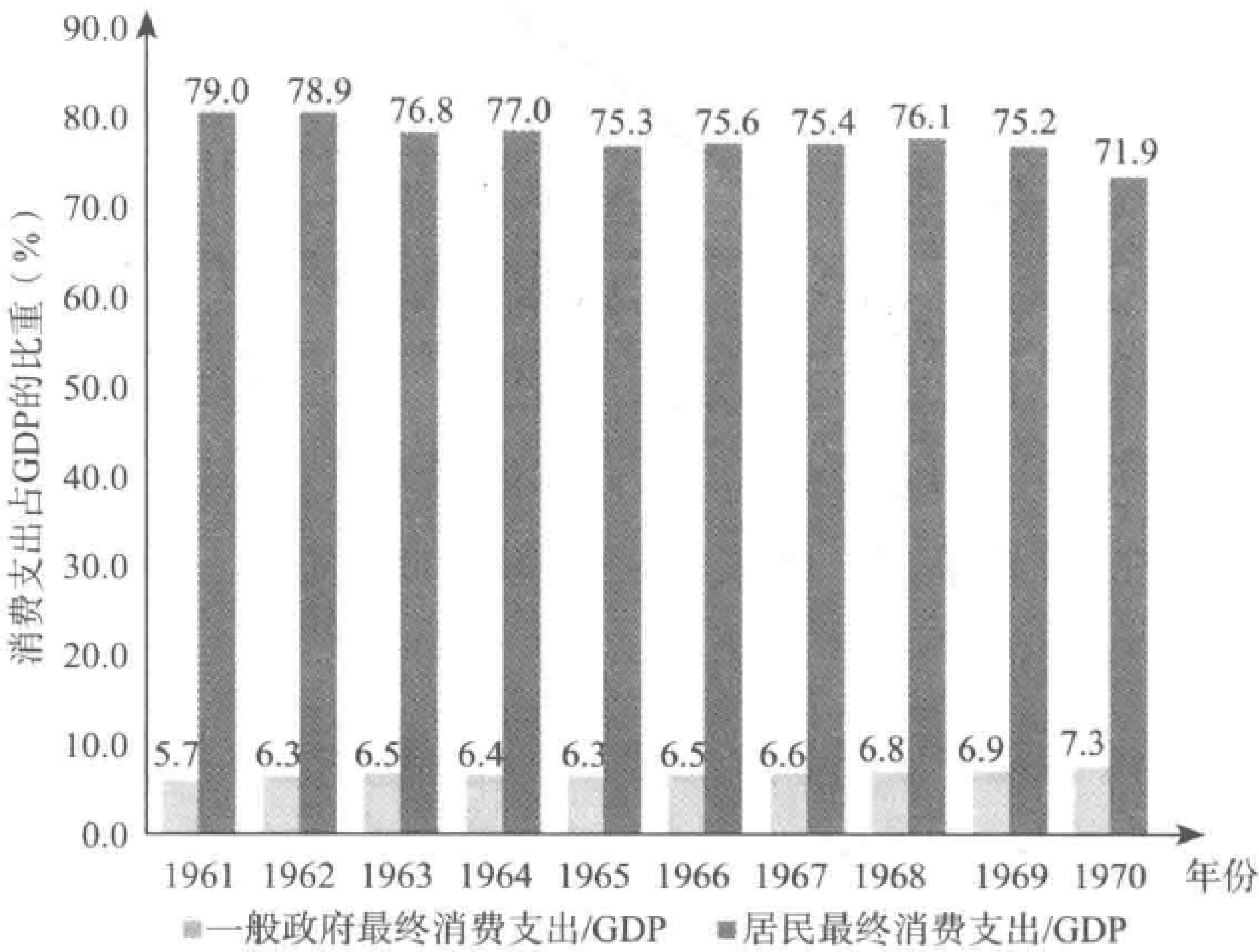


图 3-9 墨西哥消费支出占 GDP 比重

资料来源：Wind 资讯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

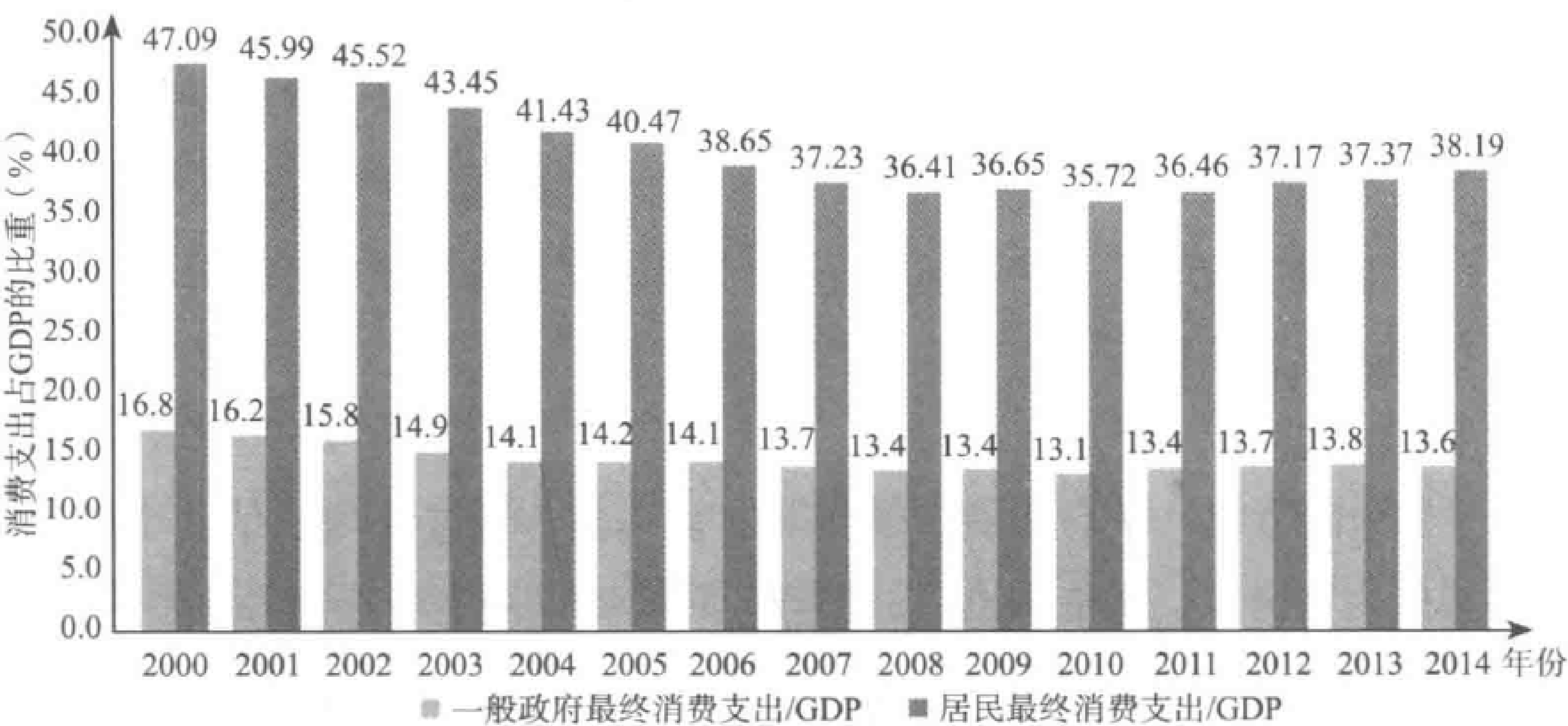


图 3-10　中国消费支出占 GDP 比重

资料来源：Wind 资讯。

从人口结构角度来看，墨西哥当年的城市化率较高，已经快于工业化率，而我国正好相反，工业化率快于城市化率，城市化率正在逐年上升，因此，城市化仍将给中国带来巨大的发展空间（见图 3-11）。

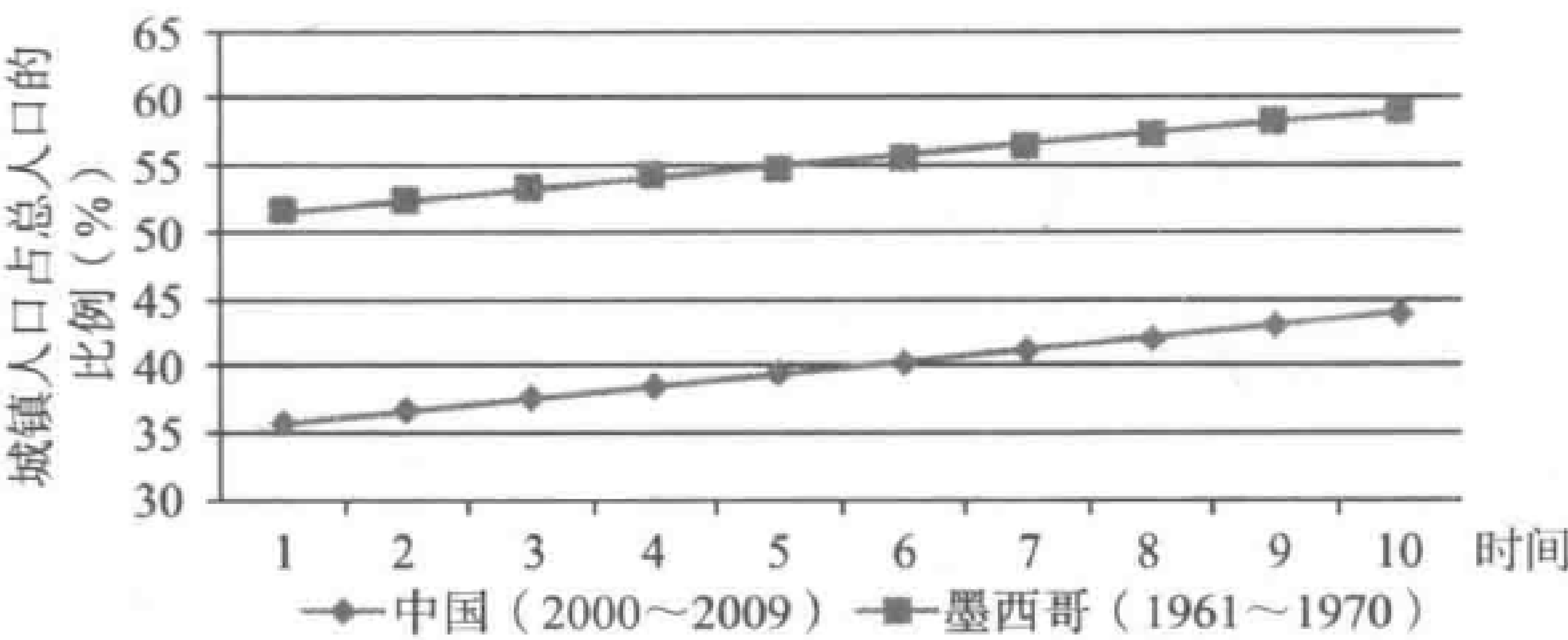


图 3-11　墨西哥与中国城镇人口比例

资料来源：Wind 资讯。

其次，坚持传统产业升级与新兴产业发展并重，提升劳动力素质，实现从“中国制造”到“中国创造”“中国创新”转变。

中国的产业结构升级正在如火如荼地进行，淘汰落后产能，对传统产业进行升级，尤其在高端制造方面，国家将大力引导与扶持；加大战略新兴产业在 GDP 中的比重，在税收及政策方面大力扶持服务业，全面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推动中国产业结构的升级与转变。在某些高精尖领域，中国从跟跑转至领跑。同时，随着政府积极引导和扶持“草根创业、万众创新”，中国人口的结构性红利将会持续释放，同时创新和创业的热潮可能还会引导中国在某些领域和行业实现弯道超车。

再次，拓宽融资渠道，增加社会资本的自由流动，为企业的发展构筑好的大环境。国有垄断企业要从垄断的行业中逐步退出，引入民营企业，增加经济的活力，引导资源的更有效配置。

最后，加强对知识产权的保护，这是中国从劳动力密集型重工业转变到知识密集型产业的法律保障。20 世纪 70 年代，日本从政策与法律上保障了知识密集型行业的发展，为日本后来产业升级与成功跨越“中等收入陷阱”奠定基础。

培育中产阶级

是什么造成中国的贫富差距？是改革开放吗？如果没有改革开放，中国人可能现在还过着同吃一锅粥的生活，大家是很平等，只不过这种平等是平等地过着同样贫穷的生活。虽然目前国内贫富差距比以前大很多，但是这 10 年农民劳动力的收入大约上升了 7 倍，中国用 18 亿亩土地养活了 13 亿人，这是改革的奇迹。

“让一部分人先富起来”的前提是不能让贫穷的人更贫穷，改革开放做到了。后面一句是“先富拉动后富”，这正是未来中国急需解决的问题。

目前，中国中等收入阶级的比重只占到 23%，离构建橄榄型社会仍有很大的差距。

现在很多年轻人被房价压得喘不过气来，农村的孩子上不起学，“龙门”越收越窄，高等教育贵族化，人们感叹“有钱的越来越有钱，没钱的越来越没钱”，这是现实。但是如果用动态的眼光看待贫富差距，事情会变得乐观很多。

在一个真正健康的社会中，人群收入呈现“橄榄型”，日本之所以能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够跨越“中等收入陷阱”，最重要的一条是实现了社会结构的成功转型。1960年推行的“国民收入倍增计划”，取消农业税，建立工会，增加了农民和工人的收入，社会福利制度也在70年代得以建立。1972年，日本人认为自己属于“中间阶层”的人占到73%，“一亿国民皆中流”的意识几乎已经根植于整个日本社会。

在中国，类似于日本的计划也在推行，比如“十二五”规划中居民收入增长目标高过GDP增速，提高社会最低工资标准，增加社会福利保障系统建设，增加公共基础建设的投入，减税，提供信贷和给予企业家优惠，中国正在悄然培育中产阶级。

由于中国人口基数大，收入的提升、福利的改善加起来除以一个13亿的基数，数据就变得相当“骨感”。这是中国现实的国情，我们必须接受。就像人不可能一口吃成个胖子一样，中国的贫富差距的收窄是一个缓慢的过程。

当然前提是差距“收窄”。在这个过程中出现片面的“拉大”现象其实也是可以理解的，因为事物的发展总是曲折的，比如东西部收入差距会在一个较长时期内保持较高水平。但是如果用社会的个别现象取代社会贫富差距收窄的事实就有失偏颇了。我们不能因为有一个“郭美美”炫富，就忽视中国近10年来农民收入增长7倍的事实。

不管今天中国的贫富分化有多严重，我们都应该看到的一点是中国的贫富分化中间没有出现一片空白，没有断层。墨西哥在20世纪70年代中期陷入“中等收入陷阱”，最重要的原因是出现了贫富的断层。如果断层不出现，贫富分化就有机会改进；增长率如果能够持续，贫富差距早晚都会收窄。

近年我们看到了一些可喜的变化，政府现在力推户籍制度改革。2006年，我国全面取消农业税，部分省市农民种田还有补贴。2014年，农村居民人均纯收入为9892元，扣除价格因素，比上一年度实际增长9.2%。数据显示，2014年城乡居民收入差距进一步缩小。全年农村居

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

民人均可支配收入实际增速快于城镇居民人均可支配收入 2.4 个百分点，城乡居民人均可支配收入倍差 2.75，比上年缩小 0.06。

虽然城乡差距依然存在，但是从未来动态的发展态势看问题的话，我们就可以更加乐观一些。

笔者认为，提高中等收入阶层占比，需要从以下四个方面着手。

首先，要提升劳动力收入在产品收入中的比重。中国目前的低收入者主要是靠劳动收入所得，提升劳动收入占比意味着间接提高了他们的收入。

其次，放开社会成员向上流动的渠道。如果阶层固化，中国不仅不能跨越“中等收入陷阱”，还有可能造成社会的动荡，让更多低收入阶层向上流入中等收入阶层，橄榄型的社会才会形成。

再次，稳步推进城镇化。农村相对城市来讲没有那么多的就业机会，将“农民工”变成“职工”，给进城的农民更多的机会，并且保障他们的福利，取消中国具有歧视意义的“户籍制度”，有序放开中国的城镇化建设。

最后，藏富于民。拉动内需需要群众手里有钱，有钱才能消费，如果不能很好地藏富于民，中国的扩大内需将是纸上谈兵。

中国中产阶级的爆发性增长是推动经济发展的活力之源。2010 年，主流消费者在城市家庭中不足 1/10，这些消费者能买得起手机、冰箱及汽车——当然不是劳斯莱斯。在新的预测中，麦肯锡认为到 2020 年，这些消费者将占到一半以上（见图 3-12）。波士顿咨询（BCG）认为，城市私人消费将从如今的 3.2 万亿美元提升到 2020 年的 5.6 万亿美元。

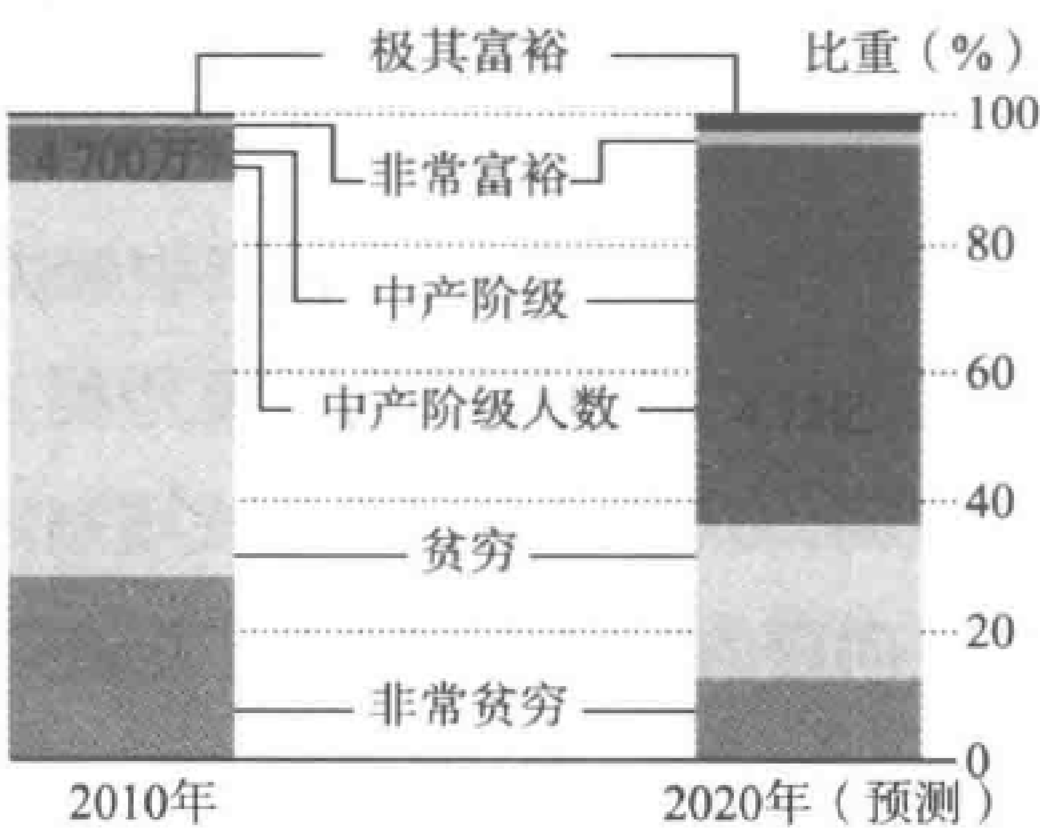


图 3-12　中国各阶层所占的比例

资料来源：麦肯锡；《经济学人》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改革，开弓没有回头箭

开弓没有回头箭，中国的改革开放走到今天，不可能倒退回去走闭关锁国的道路。

中国经济发展到一定阶段，先前促进经济发展的一些机制、体制现在可能成为经济发展的桎梏，而一些既得利益者为维护自己的利益，会阻挠改革推进。各种寻租、腐败盛行，严重阻碍资源的合理配置，拉美国家掉入“中等收入陷阱”，与当时的社会机制有莫大的关系，特别是其腐败严重挫伤了经济发展的动力。社会舆论一度展开了“改革派”与“保守派”的论战，认为改革滋生了腐败。但深化改革得到了更多人的支持。

2013 年，中央成立了深化改革领导小组，指出以开放促改革、促发展，是我国改革发展的成功实践。改革和开放相辅相成、相互促进，改革必然要求开放，开放也必然要求改革。要坚定不移地实施对外开放的基本国策、实行更加积极主动的开放战略，坚定不移地提高开放型经济水平，坚定不移地引进外资和外来技术，坚定不移地完善对外开放体制机制，以扩大开放促进深化改革，以深化改革促进扩大开放，为经济发展注入新动力、增添新活力、拓展新空间。

从“摸着石头过河”到“改革顶层设计”，中国转型期发展需要这种大刀阔斧的魄力。在发展中解决问题，坚持改革开放，坚持市场经济，这是时代的呼声，同时也是中国过去发展经验的总结。体制是一切的游戏规则，只有将这个游戏规则制定得符合经济增长要求，在平衡经济与民生问题的情况下，中国才能避免落入“中等收入陷阱”。

加大社会福利保障体系的构建

社会福利保障体系是社会的稳定器。

首先，加大社会福利保障体系建设有利于社会的和谐稳定。如果大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家吃得饱，穿得暖，享受着一国居民应有的权利和尊严，谁会竭尽几年，十几年甚至一生的精力，像秋菊一样去讨说法。

其次，社会福利保障增加了社会转移支付的功能，缩小贫富差距，真正做到藏富于民。

最后，健全的社会福利保障也是拉动内需的必要条件。如何扩大内需，无非两点：其一，居民买得起，就是让居民手里有钱；其二，让居民敢花钱，也就是通过社会福利保障消除居民的后顾之忧。

如果中国能够在后续的时间里转变经济增长方式，培育中产阶级，坚持市场化改革，加大社会福利保障的建设，我们相信跨越“中等收入陷阱”只是时间问题。

债务危机，防患于未然?

2015 年夏天，中国社科院财经战略研究院发表的一份针对中国债务情况的评估报告中指出：2013 年，中国政府总资产为 111.9 万亿元，总负债 56 万亿元，净值 55.9 万亿元，资产负债率在 50% 左右。国际上，通常把主权国家的资产负债率安全线设在 60%，超过这一警戒线，就应当重视发生整体债务风险的可能性。财经战略研究院认为，基于中国政府总资产和净值规模都相当大，中国资产情况属于良好，足以应对政府债务（见表 3-2、图 3-13）。

财经战略研究院报告中，56 万亿元的负债结构显示，2013 年政府负有偿还责任的债务约 20.7 万亿元，其他政府债务近 10 万亿元，国有金融机构不良资产约 3.8 万亿元，政策性银行发行债券近 9 万亿元，外债的其他部分为 3 万亿元，社保基金缺口达 10 万亿元。综合起来看，中国的总体债务还是良性的，加上有强大的中央财政收入做保障，国人对于地方债务危机的担忧有点言过其实。

这一报告解释了为什么债务危机谈了好几年，但是中国并没有爆发像欧洲这样的危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3-2　2014 年世界主要国家政府债务余额占 GDP 的比重

主要国家	政府债务余额占 GDP 的比重（%）	主要国家	政府债务余额占 GDP 的比重（%）
美国	105.6	俄罗斯	15.7
日本	245.1	印度	60.5
德国	75.5	韩国	33.9
法国	95.2	南非	47.9
意大利	132	巴西	65.8
英国	92	中国	40.7
加拿大	88.1		

资料来源：IMF。

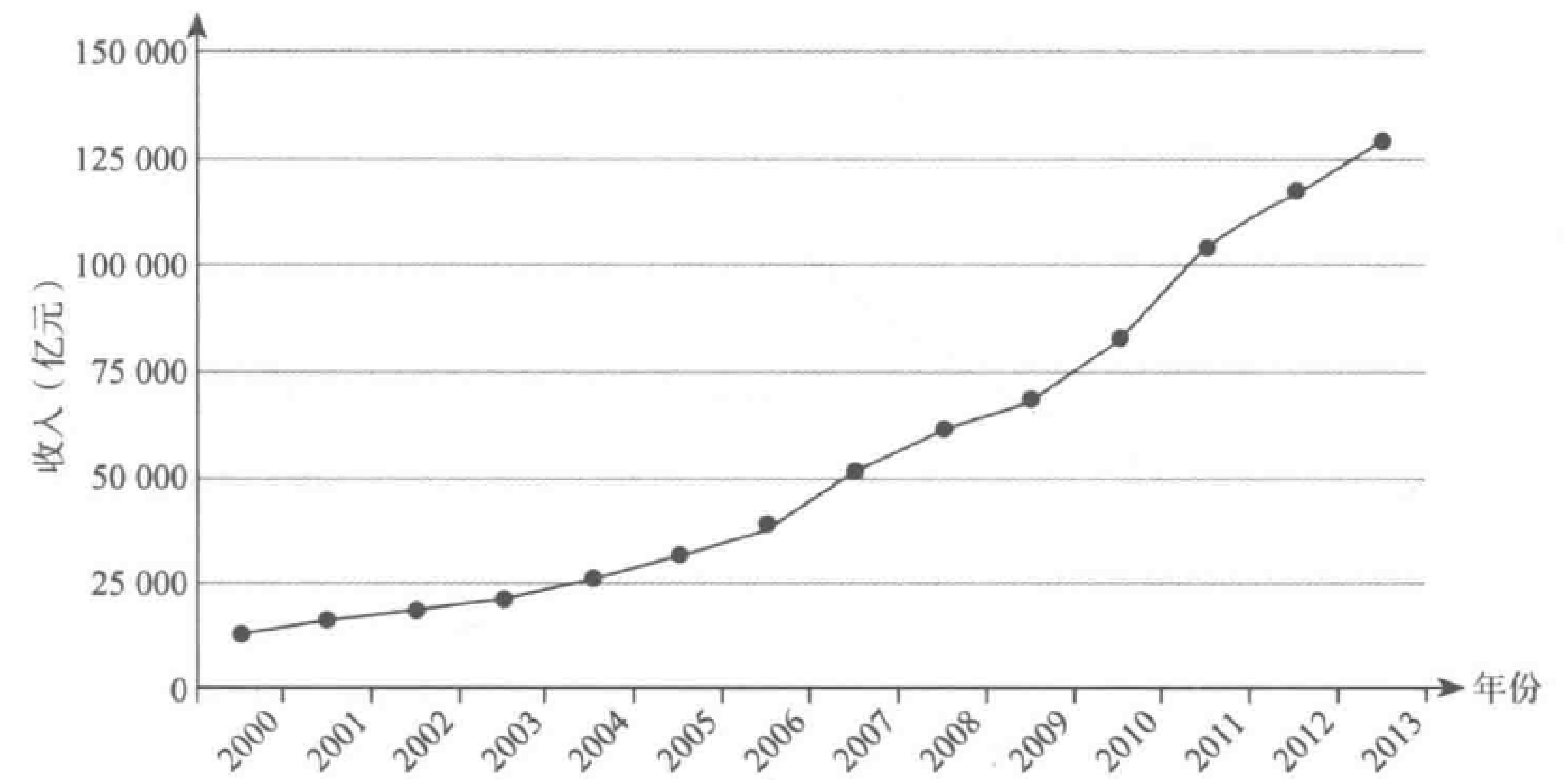


图 3-13　历年中国财政收入

资料来源：国家统计局。

与其他国家不同的是，我国地方政府的债务不像国外那样主要用于社会保障。社会保障属于经常性支出，而地方债务基本上是投资性的基础设施建设，不是经常性的支出。一旦这些设施建完以后，只剩下维护的问题。

历史资料显示，中国地方政府无论在经济繁荣期还是衰退期，财政行为均呈现出扩张性的特点。这种特点容易造成宏观经济周期的不稳定。地方政府债务压力将在未来相当一段时间内，拖累地方政府的投资行为和对经济增长造成压力。因此，当务之急是化解地方存量债务压力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国社会科学院的闫坤、刘陈杰在《经济参考报》上撰文指出，调结构、促民生的许多财政支出存在刚性。长期以来，中央和地方财权事权的不匹配也造成了地方政府承担了相对较多的财政支出压力。前瞻地看，新增财政支出压力的财政保障，必须要尽早通过合理、严谨的制度安排来实现。未来，我国应该从两个方面来改革以理顺中央和地方的收入划分，即一方面，中央应当上收一部分支出责任，减轻地方政府的负担；另一方面，给地方增加一定的财力。

中国的债务危机会不会全面爆发？现在当然不好说。但是既然有了解决之道，要防范也并非不可能。

民营经济，开启新空间

有些人把私人企业看成一个攻击的箭靶，另有些人把它看成可以挤奶的牛。

——英国首相丘吉尔

今天，你移了吗？

近年来，一股“移民风”席卷全国。美国国务院统计数字显示，2013 年，来自中国的投资移民数占到美国总投资移民数的 80%，较 2011 年，赴美的中国投资移民数增长两倍。

另有调查显示，在全球 200 多个国家中，美国、加拿大、澳大利亚、新加坡等是中国移民主要的选择去向。在这个迁徙大军里我们注意到一类特殊的群体——民营企业家。

外国的月亮并非比中国的圆，但到底是什么原因促使许多事业有成的企业家纷纷选择移民呢？

或许，我们可以从一些现象中看出端倪。在民营经济十分活跃的浙江地区，一些民营的小加油站、小分销企业要么被收购，要么因为门槛提高等因素而退出了；在煤炭大省山西，资源整合过程中，大批民营企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业被迫退出。在经济不济的条件下，民营经济更是寸步难行。融资难、成本高等问题，使一批中小企业纷纷倒闭。

民企，被挤压了吗

社会各界对于我国是否出现“国进民退”的现象感到忧虑。那么，改革开放以来，我们真的“国进民退”了吗?

答案显然是否定的。

根据全国工商联公布的数据，2013年，我国民营经济贡献的GDP总量超过60%。数据显示，2013年，我国民营规模以上工业企业增加值累计增速为12.4%，连续第四年有所下降，但仍高于国有工业企业的6.9%，占全部工业企业9.7%的平均水平。

在民间投资领域，2013年全年，我国民营经济完成城镇固定资产投资共计27万亿元，同比增长22.8%，占全部投资额的比重达到62%；其中私营企业完成12.1万亿元，同比增长30.8%。在不断改善的投资环境下，民营资本活力得到不断释放，以私营企业为主的民间投资成为推动经济发展的重要动力。

从以上数据看，其实并不存在“国进民退”的问题。改革开放以来，民营企业如雨后春笋般茁壮成长，民营企业家在国内的地位恐怕是30年前所不能相提并论的。

既然如此，为什么仍有人认为存在“国进民退”呢?

社会上对“国进民退”的主要担忧在于，权利不平等、制度不完善、寻租空间大以及垄断严重等，所带来的不公平竞争以及民营经济发展空间被压榨等问题。

“国民共进”才是主旋律

2015年，国企改革成为热门词。那么，国企改革，是不是像有些人担忧的“国进民退”?

北京科技大学教授赵晓认为：“国进民退，最根本的不是指它有没有增长，有没有发展，这些都是表象。如果你的地位是平等的，你有一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公正的社会秩序、公正的经济制度，哪怕民营企业竞争不过别人，你退了，你就要认，那也谈不上什么国进民退，国进民退核心的是在权利上国进民退。”

2015 年 9 月 13 日，中共中央、国务院公布了《关于深化国有企业改革的指导意见》。这一文件虽说是国企改革的方案，但字字关乎民企。回顾改革开放以来的三次国企改革浪潮，无一不与民企的存活休戚相关。一般来说，20 世纪 80 年代是“国进民也进”，20 世纪 90 年代是“国退民进”，新世纪以来则正朝着“国民共进”的方向迈进。

在本次国企混合制改革中，同股同权引起了广泛的关注。中国企业研究院首席研究员李锦认为同股同权是对民营经济的保护。他表示，我国基本制度是多种混合所有制共同发展，权利的平等表现在对民营经济产权的保护，完善产权制度，保护民营经济的权利，尤其是经营权，这是我们改革中应该解决的问题。改革方案也在其他方面对此有所限制，而引入非国有资本的核心是经营权的问题，关键是让民企拥有更多的经营权。

在可以预见的未来，民营经济将与国企一起在中国乃至世界这个经济的大舞台上大展拳脚，让中国龙真正复苏，使大国真正崛起。

硬着陆：会不会来

当代种种事件不同于历史之处，在于我们不知道它们会产生什么后果。

——哈耶克

2011 年 4 月，温州江南皮革、波特曼、三旗集团三家企业因老板出逃或经营不善濒临破产。一石激起千层浪，三家企业的倒闭引起各方担忧。据统计，2011 年，温州至少有 90 多个老板负债出走。资金链断裂、用工成本及原料成本高等一系列原因导致了温州中小企业的生存困境，金融危机时期大规模倒闭潮的言论再度在温州各界流传。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此后几年，“跑路”屡有听闻。这是当下处于转型期中国的缩影。

受外围经济不振的影响，我国出口需求减缓，而国内用工和原料等成本不断攀升，东部沿海地区许多劳动密集型的中小企业纷纷倒闭或转移到内陆地区。传统行业的产业转移正形成大雁西北飞的格局。东部沿海城市的产业升级之路是否能支撑起国家战略，新兴产业的崛起能否成为拉动经济的新增长点，在未来将面临较大的挑战。

近年来，也不乏一些境外的经济学者警示“中国经济即将硬着陆”。在 2015 年的夏季达沃斯论坛上，李克强总理也坦言：“中国经济的确受到下行的压力。”但我国经济未来有没有“滞胀”的可能，会不会硬着陆？虽然现在一切看起来仍比较健康，但居安思危显得尤为重要。

是否会硬着陆，最关键还是要看经济增长的潜力。从长期来看，在转型的过程难免会有波折，但我们对中国经济的长远发展是乐观的，只要抓住机遇，处理得当，中国经济陷入滞胀的概率是比较小的。即使陷入滞胀的两难境地，只要转型的步伐不变，未来创新的力量终究会形成。诚如李克强总理在 2015 年夏季达沃斯论坛上所言：“现在中国经济的走势是缓中趋稳、稳中向好，但稳中有难，总体上机遇大于挑战。”他认为，中国经济不会出现“硬着陆”。他说：“近几年，尽管经济下行压力较大，但我们没有超发货币，没有搞大规模强刺激，主要依靠改革增强经济活力，既稳定了经济，也为下一步调控留下了空间。中国中央政府财政赤字率在世界主要经济体中是较低的。”

我们仍处于初级发展阶段，未来的潜力依然十分巨大，理由如下。

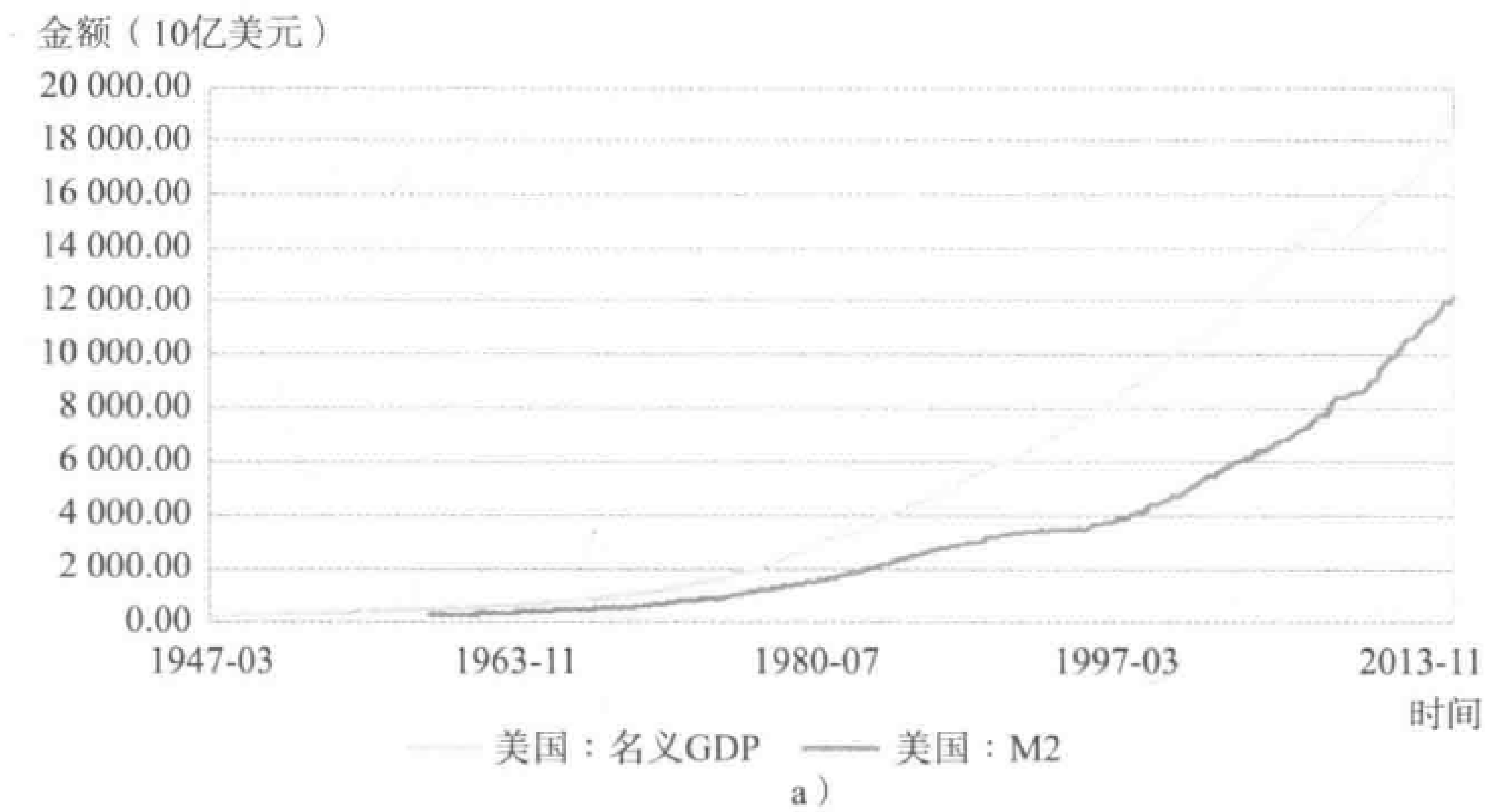
首先，我国城市化率只有 50% 左右，与国外差距较大，未来提升的空间很大。而城市化作为国家的战略，未来一二十年有望得到大的提升与转变。城市化所带来的投资需求与消费需求将缓冲我国经济受到出口的影响，保证经济的增长。

其次，扩大内需是国家未来的重要战略。我国的人均收入水平与以美国为首的发达国家相比差距较大，未来内生性的经济增长需要通过第三产

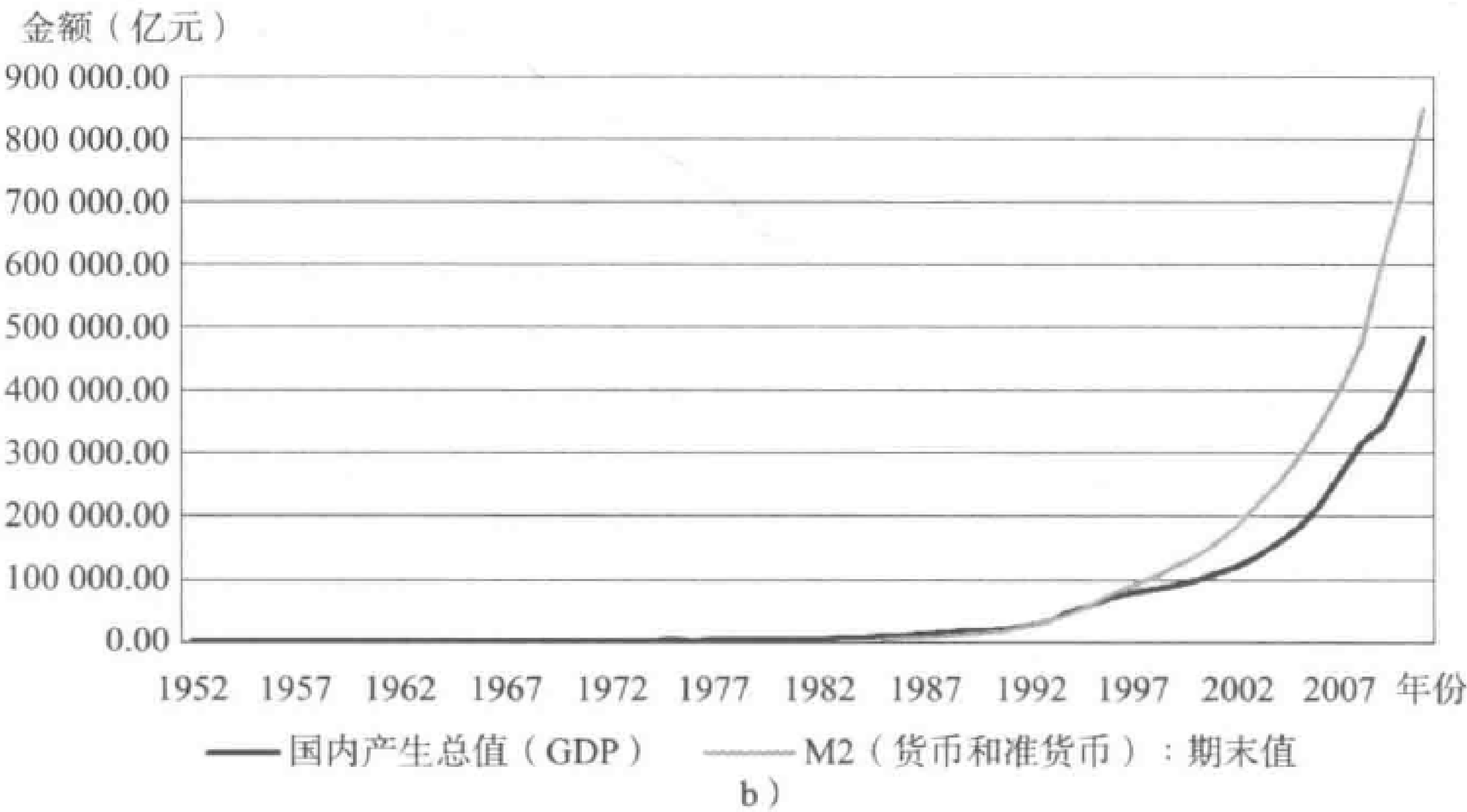
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的大发展与内需的扩大来提升。随着中等收入阶级的崛起以及财产性收入的提升，内需将成为未来我国经济的强劲引擎之一（见图 3-14）。

最后，在未来货币政策整体趋于稳健的情况下，出现长期恶性通货膨胀的概率较小。



a）



b）

图 3-14 中美 GDP 与 M2 图

资料来源：Wind 资讯。

虽然我们国家对石油依赖度较高，但现在面临的环境显然与美国 20 世纪 70 年代的情况不同，国家正在积极部署新能源战略，而石油危机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的爆发概率较小。另外，国家 M2 期末值近 15 年来一直高于国内生产总值，这与美国截然相反（见图 3-15）。我们可以预期，除非遇到特大危机，否则，货币政策未来稳健增长是大趋势。

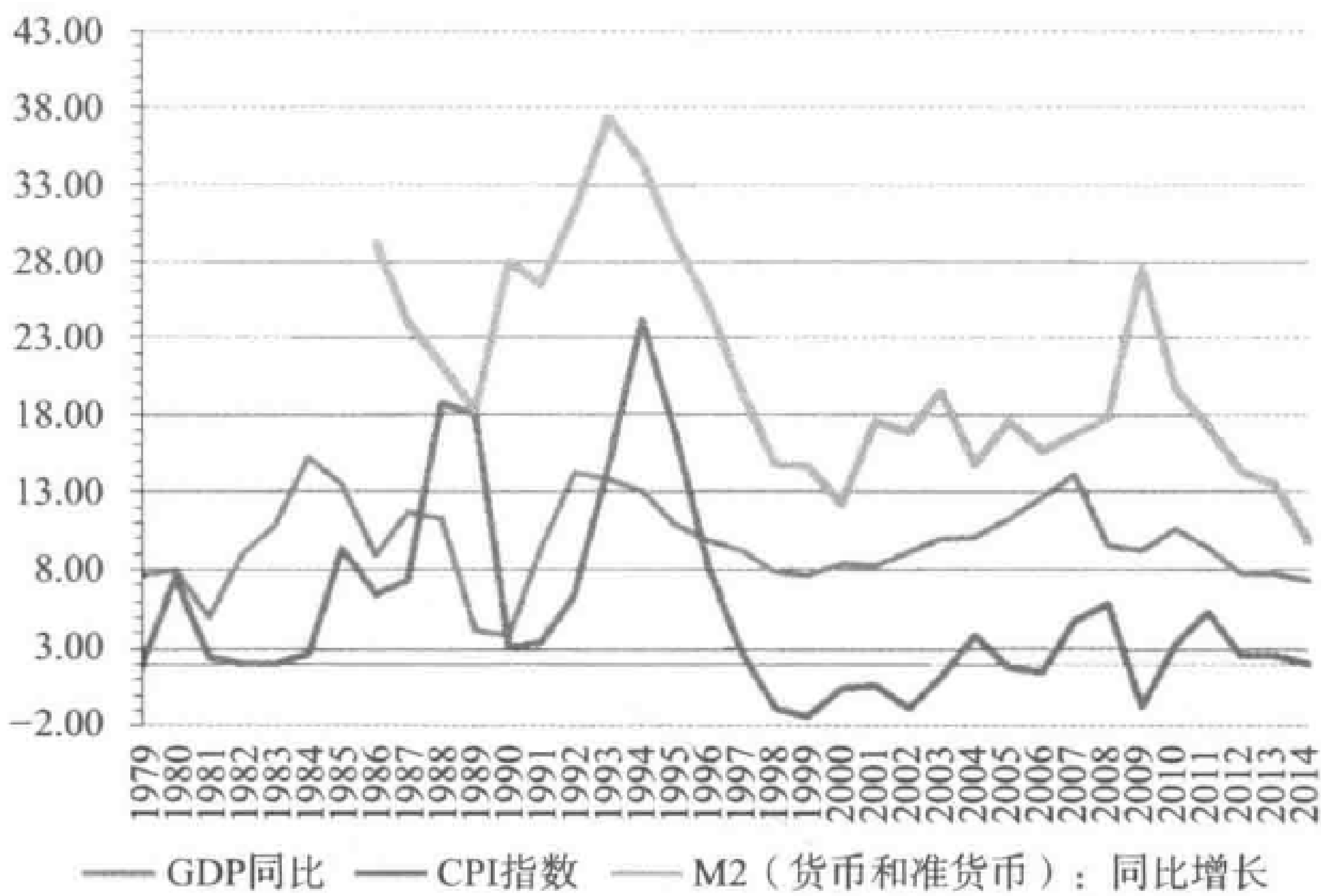


图 3-15 中国 GDP、CPI 与 M2 走势图

资料来源：Wind 资讯。

尽管工资上涨是刚性的，农产品等也具备整体上涨的趋势，但是，工资的上涨并非恶性增长，而是对过去 30 年“人口红利”的一种“偿还”，能刺激整体生产的效率以及提高消费的能力，反过来促进经济的增长，形成良性循环。而农产品等有一定的周期性，物价难以被恶性促进。

“两手抓，两手都要硬。”我们对于未来中国经济的长期增长持乐观态度，但是，作为一个大国，在发展的过程中，需要以如履薄冰的态度思考可能出现的问题，以居安思危的长远战略眼光来大刀阔斧地推进改革。中国即使遇到“滞胀”，也将披荆斩棘，一路向前。

城市化孕育内生动力

城市化程度是一个国家经济发展的重要标志。1978 年，我国的城

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市化率仅为 17.92%。2011 年，中国历史上第一次城市人口超过乡村人口，城市化水平超过 50%。虽然近 30 多年来，我国的城市化有了飞速的发展，但是对比发达国家，我国仍然存在很大的差距。早在 1980 年，发达国家的城市人口的比例平均为 70.9%，其中，美国为 77%，日本为 78.3%，联邦德国为 84.7%，英国为 90.8%，加拿大为 75.5%。

可见，长期而言，我国未来的城市化仍有巨大的发展空间，能为中国的经济发展提供长期的动力。根据世界银行预测，今后中国的城市化有望迅速推进，在今后 20 年，中国的城市每年将增加相当于东京市的人口，而城市人口占总人口的比重将从今天的大约 50% 攀升至 2030 年的将近 2/3。我们预计，未来 10 ～ 20 年，中国的城市化将促进中国经济投资与消费的大发展。由于中国地域辽阔，我们的城市化不可能像日本那样，主要人口集中在几个大城市中。未来的城市化，将会是就地城市化。而这种就地城市化，将对中国经济增加产生积极作用。

首先，这将拉动大规模的投资需求。原来的小县城，要变成未来的都市，必然需要在基础设施上下功夫。当我们到三四线城市的时候，会发现有许多工程正处于热火朝天的建设中，隔几个月就可能变一个样。就算是大城市深圳，仍然有宝安区和龙岗区在按照城市的标准进行大规模建设，更何况是广大的其他地区呢？我们可以预见，未来城市化的过程，基础设施的投资，如电力、通信、道路等，将带动纳入城市人口的就业，未来中国仍然是一个大工厂。从世界地图上，我们将看见中西部亮起的灯光。

其次，在城市的建设过程中，将由农民转正为“市民”的人们将释放强大的消费需求。未来，人均消费性支出至少应该比肩现在的城镇居住消费水平。试想一下，如果未来 20 年有 5 亿农村人口成为城市人口，这将是一个多么巨大的消费市场。

中国宏观经济研究学会秘书长王建曾说：“工业化创造供给，城市化创造需求。”未来很长的一段时期，在我们的工业品不可能完全被世界其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他国家所消化的情况下，将更多地依靠国内自身的需求。据测算，城市化每提升1个百分点，GDP就提升3个百分点。城市化的推进，将为我们国家的崛起奠定坚实的基础。

内需战略点燃经济火把

陶行知曾经说过："滴自己的汗，吃自己的饭，自己的事情自己干。"

房子建完，缝补的东西卖到国外去，总会有饱和的一天。过去，我们把最好的送给全世界，未来我们还会勤劳地不顾自己吗？中国人自己生产的东西未来应该更多地靠咱们中国人自己消化。

自2011年以来，我们的出口和投资增速都处于下降通道中。随着全球贸易保护主义抬头，人民币升值，扩大出口遇到越来越多的摩擦、壁垒和障碍，国际竞争日趋激烈。过去一排排货船往外运输的场面虽然会保持，但是，已经难以无限制地增长。国际经验表明，无论是发达国家，还是发展中国家，大国经济发展主要是靠内需。

在拉动我国经济的"三驾马车"中，出口和投资已经遇到瓶颈。中国人未来应该更多地为中国人"打工"。据国家统计局数据统计，2013年我国服务业占国内生产总值的比重为46.9%，不仅明显低于发达国家70%左右的平均水平，而且也低于中等收入国家53%左右的平均水平。单从这数据来看，服务业在我国有着旺盛的市场需求，发展潜力十分巨大。未来内需的挖掘空间很大，将成为我们经济赖以发展的强劲基石。

我国人口众多，国土辽阔，东中西部发展差异较大，市场空间大，内需潜力大，对经济发展具有持久的拉动作用。当北上广深的学生们手里拿着iPhone在发微博、微信的时候，西北的农村孩子还在破烂的瓦房里，拿着废弃的书挑灯夜读。湖南卫视的《变形记：少年何愁》那期节目，让我们感动的同时，让我们更多地感受到我国区域发展的不平衡，也看到我们未来经济发展的动力依然很足。可以说，农村的人们要改变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生活和命运的愿望是强烈的。如果未来他们的消费达到大城市的一半，那撬动的消费将是十分庞大的。

没有消费何来拉动内需？

中国人民自古以来崇尚节俭。但背后的原因并非大众不想消费，而是为了未来的养老、婚嫁、疾病等做准备。当今社会，人们不敢消费主要是没有健全的社会保障。对于普通大众，生一次大病就可能把一辈子的积蓄花光，岂敢消费？而许多年轻人为了买房子，消费的梦想很多都被磨灭了。

但我们可以看到，国家在社会保障方面积极地采取相关措施，社会保障正在日益完善。只要人们有了社会保障这个“救生垫”，那跳入大海中游泳的人将是不计其数的。

没有钱何来消费？广大的人民群众依靠微薄的工资，不可能体面地进行消费，更何况那些失业或待业的人们。从国家的《促进就业规划（2011—2015）》来看，未来最低工资标准将不断得到提升，收入的差距将不断缩小。工资与社保相结合，起码可以保障基本的消费。

国家在推动东部地区转型发展的同时，将更好地支持推进西部大开发、振兴东北地区等老工业基地、促进中部地区崛起，尤其是加大对老少边穷地区的扶持力度，因此，未来东中西部的差距有望缩小。中西部地区复制东部地区过去的辉煌是可以期待的，经济发展了，人们的腰包自然会相对地鼓起来。

服务业将是未来为居民创收的大容器。服务业的大发展，将促进经济的良性发展，使广大人民更好地就业。我们相信，只要学习美国等发达国家的优秀经验并结合我国的国情，未来人们通过服务业创收将大大拉动经济的发展。

李克强总理曾经在《在改革开放进程中深入实施扩大内需战略》一文中表示，长期以来，我国经济增长主要依靠投资拉动，投资率高，消费率低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统计显示，2014 年我国消费率为 49.8%，远低于美国的 87.7%、欧盟的 80.7%、日本的 78.6%，也明显低于中等收入国家平均 67% 左右的水平。可以说，我国消费潜力巨大，但还没有得到有效发挥。我国要继续完善鼓励居民合理消费的财税、信贷等政策，着力改善消费环境，培育新的消费热点，尤其要增强居民消费能力。为此，要深化收入分配制度改革，调整国民收入分配格局，逐步理顺收入分配关系，努力实现居民收入增长和经济发展同步、劳动报酬增长和劳动生产率提高同步，多渠道增加低收入者收入，提高中等收入者比重。在初次分配中，鼓励群众就业创业，合理提高劳动者报酬；同时，发挥好再分配的调节作用，健全养老、医疗、失业等保障制度，推进基本公共服务均等化，构筑社会保障安全网，为就业、创业者解除后顾之忧。

扩大内需已经上升为国家的发展战略。政策的推动与人们的热情相结合，未来内需将在我们国家的各地遍地开花，唱出一首“自给自足”的壮丽歌曲。

工业化在转型中继续

长期以来，我国人口众多，经济底子薄，人均收入水平很低，农业大国是我国很长一段时期的基本经济国情。经过新中国成立以来 60 余年的工业化进程，尤其是改革开放以来的 30 余年的快速工业化进程，中国工业化取得了巨大的成就，经济发展水平得到了极大的提升，中国已经整体步入工业化中期阶段，已从一个农业经济大国转变为工业经济大国。

改革开放以来，中国工业化进程大致可以划分为两个阶段：第一阶段是改革开放前 20 年的结构纠偏、轻重工业同步发展阶段；第二阶段是重化工业加速发展、产业结构明显高度化阶段。该阶段的基本特征是重工业呈现快速增长势头、工业增长再次以重工业为主导的格局，发展是由于消费结构升级、城市化的进程加快、交通和基础设施投资加大而带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动的。这个阶段由于中国已经告别了"短缺经济"，在人们满足了食品、服装、电器等需求后，人们开始追求汽车、住房等耐用消费品的需求，需求结构的变化带动了工业结构调整和升级，重工业化和高加工度化成为中国工业发展的必然趋势。

著名经济学家樊纲认为，工业化的完成应该是以农村劳动力基本完成向城市转移为标准的，就这一点来看，中国的工业化还有漫长的道路要走。以西欧为例，西欧的现状是农业劳动力占 2% ～ 3%。而中国，虽然近年工业化的进程是可喜的，但我们应该清醒地看到，仍有 30% 左右中国的劳动力以农业为主要的收入来源。

资料显示，国际上衡量工业化程度的主要经济指标有四项：一是人均生产总值，人均生产总值达到 1000 美元为初期阶段，人均 3000 美元为中期，人均 5000 美元为后期；二是工业化率，即工业增加值占全部生产总值的比重。工业化率达到 20% ～ 40%，为正在工业化初期，40% ～ 60% 为半工业化国家，60% 以上为工业化国家；三是三次产业结构和就业结构，一般工业化初期，三次产业结构为 12.7 ：37.8 ：49.5 ；就业结构为 15.9 ：36.8 ：47.3 ；四是城市化率，即为城镇常住人口占总人口的比重，一般工业化初期为 37% 以上，工业化国家则达到 65% 以上。综合后三点来看，中国的工业化程度是远远不够的。

中国人口众多，市场空间巨大。在已经实现工业化的国家中，欧洲的英、法、德、意等国，人口规模与中国几个大省相近，至今不到 1 亿，美国有 2 亿多人口，日本则 1 亿多。中国人口 13 亿多，如此众多的人口处在工业化中期，进入重要的工业和服务产品快速增长时期，形成的市场规模和带来的增长空间是极其巨大的，并且由于人口基数庞大且发展不平衡，结构转换所带来的增长空间很大，可使我国经济保持比其他国家更长的快速增长时期，但是当改革开放进入到一个新时期，我们意识到原有的工业化道路已经不能适应新时期的发展，根据中国当前的国情，我国的工业化向纵深发展需要实施新型工业化，而横向则需要熨平区域

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间工业化不平衡的状态。

所谓新型工业化道路，特指中国特色的工业化道路，并不是指其他任何一个国家："坚持以信息化带动工业化，以工业化促进信息化，走出一条科技含量高、经济效益好、资源消耗低、环境污染少、人力资源优势得到充分发挥的新型工业化路子。"

区域的扩散是一个国家的工业化走向成熟阶段的重要经济特征。中国的工业化的区域扩散存在广阔的空间，内地丰富的劳动力资源和自然资源为工业化从沿海向内陆扩散、转移奠定了坚实的基础。近年来，国家也不断地加大政策引导，如西部大开发战略、振兴东北老工业基地、中部崛起战略等，而以长株潭城市圈、武汉城市圈、川渝城市圈、皖江城市带等表征工业化进程的城市圈也不断地呈现在中国的版图上，中国的工业化正从东南沿海"几盏星星渔火"走向"遍地开花"的格局。

常言道"因势而动，顺势而为"，就是强调形势对事物发展的决定作用。什么样的形势决定什么样的发展模式和发展方向。金融危机前30年，在全球经济分工合作形势下，中国选择了"国际代工"的发展道路，并取得了长足发展。2008年金融危机爆发后，世界经济受到严重冲击，各国都在寻求救命稻草，连美国、欧洲这样的发达经济体都不得不反思传统的、公认的经济理论，并试图摸索新的经济模式，中国也不例外。

"一把钥匙开一把锁"，用老思维和旧理论去分析和解决新形势下的问题，犹如刻舟求剑，今天中国问题的复杂性已远超过去，我们需要具体问题具体分析。

过去30年，中国筑起了宏伟的经济大厦，这个大厦的钢筋、水泥是投资和出口，这是改革开放的制度红利和廉价劳动力使然。之后，什么将成为中国经济后续发展的引擎？

就形象而言，中国经济这栋大厦只是完成了钢筋、水泥造成的毛坯，它的装修和美化还会是一项伟大、复杂的工程。这个伟大的工程即为中国经济转型升级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的工业化之路并未走完全程，东南沿海的“再工业化”将会引领中国工业化之路由“中国制造”转向“中国智造”乃至“中国创造”；同时，大量的富余农村劳动力静待解放加入工业大军，而区域差异的混沌状态正谋求着一个新的发展平衡。长江、黄河的入海口都是中国经济最发达的地区，沿着这两条河流向上，就好比在观看一部现实版的穿越剧，两大世界级的河流都是中国历史文明的见证，源头所处的西部更是中国文化的发源地，然而在这种穿越中，我们见到的是经济的不平衡。邓小平同志曾经在改革开放时候就曾提出，东南沿海先富起来，再带动西部地区，现在是反哺的时候了，而产业和资源的转移也正演绎着中国版的“向西部去”。

中国为什么没有乔布斯？这种近乎歇斯底里的问题，启发我们进行深刻的思考。我们有为之骄傲的四大发明（造纸术、印刷术、火药、指南针）、地动仪等，这些凝聚着古人智慧的结晶，是中国过去几千年的灿烂文化所创造的成就。在现代文明飞速进步的今天，中国却并未走在世界的前面，我们的科技水平、制造能力、创新理念等都与世界主要发达国家有着较大的差距。过去 30 年以高投入、低产出，通过低附加值、高资源消耗产业换取的 GDP 高速增长方式在资源逐渐制约的情况下，未来将会越发不可持续。发达国家的经验告诉我们，产业的转型升级会是经济发展到一定阶段的必然趋势，而过去我们在教育、科技中的投入不断地增加，经过时间的积淀，其产出效应正慢慢地在经济转活动中体现出来，未来将会体现得越来越明显。与此同时，转型升级不会一蹴而就，而是一个漫长的过程，这个过程将是一个产业的阵痛期，经济的冬天，然而，“冬天来了，春天还会远吗”？春天之后，中国的经济将会是另一番景象，你会看到“中国创造”出来更多的产品，我们在产业链“微笑曲线”的两端，我们会有属于中国自己的硅谷、自己的好莱坞，我们能够在中国传统文化中融入自己的创意。彼时，我们不只能诞生比尔·盖茨、乔布斯式的人物，而是真正地积淀了这样一种文化、思想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本红利时代开启

回顾自改革开放以来我国经济 30 多年的发展，资本市场起到了举足轻重的作用。但与国外成熟的资本市场相比，我们的资本市场仍然存在各种各样的问题。

在国外，资本市场是民众财富积累和养老需求的重要堡垒。随着我国老龄化阶段的到来，资本市场需要承接起历史的使命，在与实体经济互相促进的同时，肩负起资本保值增值的责任。展望未来，人口红利将逐渐逝去，资本将在多方面释放坚挺的力量。在制度改善的前提下，资本市场将切实作为实体经济的孵化器，同时，也将使资本回流投资者的口袋，拥有更多的财产性收入。资本红利时代的来临，意味着金融大国建设的前进步伐正在加快，而金融大国的建设将促进国家的伟大复兴与崛起。

在资本市场创建初期，人们对此颇有争议。但 1992 年邓小平的南方谈话犹如定海神针，为当时蹒跚起步的股市发展打了一剂强心针。“证券、股市，这些东西究竟好不好，有没有危险，是不是资本主义独有的东西，社会主义能不能用？允许看，但要坚决地试。”

经过 20 多年的发展，从主板到 2004 年 5 月中小板的面世，再到 2009 年 10 月创业板的推出，再加上三板“股份代办转让系统”和产权交易所的创办，我国资本市场初步呈现出多层次化的特征，层次和结构日渐丰富。

2005 年 6 月 10 日，我国民营企业三一重工成为中国股权分置改革的“第一股”，从此，打开了中国资本市场股权分置的格局，逐步实现从部分流通到全流通。从股票投资到融资融券，再到 2010 年 4 月酝酿了 8 年、筹备了 4 年的首只股指期货的上市，意味着我国资本市场开始进入了“对冲基金”时代，资本市场日趋完善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 多年来，我国资本市场从幼小的婴儿成长为茁壮的青少年，仅用 25 年的时间走过了西方国家资本市场花上百年所走过的路程，成为全球第二大资本市场，成长速度之快，举世惊叹。上市公司数量从最初的老八股发展到 2014 年年底的 2613 多家，总市值达到 37 万亿元。截至 2014 年 12 月底，我国证券公司已达 120 家，基金公司 95 家，期货公司 151 家，投资者有效账户数约 1.4 亿，是全球最大的投资者群体。债券市场共发行各类债券 12.28 万亿元，全国债券市场总托管量达到 35.64 万亿元。

20 多年的风雨历程，资本市场对我国经济社会的方方面面起到了推波助澜的作用，推动了企业股份制改革。尤其是国有企业，通过股份制改革走向了资本市场。资本市场为我国优秀的企业提供了发展所需要的资金，打造出了一批批世界级的大企业。其中，中国石化、工商银行、建设银行借助资本市场的融资平台，将蛋糕做大做强，跻身于全球财富 500 强。而中小板和创业板的推出，诞生了一批批“小巨人”。例如，2004 年登陆于中小板的苏宁电器，上市之后，借助资本市场，通过收购日本 Laox 公司和香港镭射，将其业务从国内发展到国外。截至 2010 年，其电器销售收入达到 742 亿元，是 2004 年电器营业额的 8 倍多，苏宁电器成为了家电零售业的巨头。自 2012 年开始，该公司实体店铺的销售下滑，为应对电商企业的崛起和冲击，苏宁云商打出易购品牌，并于 2013 年 3 月摒弃“电器”的名称，完成了由传统线下零售商向互联网零售公司的转型。

资本市场在不断发展的过程中，不仅使许多企业发展壮大，同时，也缔造了一批大牛股。例如，四川长虹、深万科等企业得益于资本市场的快速发展，成为其中的佼佼者，给投资者带来了巨额的回报。

四川长虹于 1994 年 3 月 11 日登陆上海证券交易所，其总市值由上市之初的 33.3 亿元，增长到 1997 年 5 月 21 日的 535.12 亿元（股价达到顶峰 66.18 元），比上市之初扩大了 16 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而房地产业的龙头老大深万科，在资本市场的里程上，可算是首屈一指。1991 年 1 月 29 日，作为“老八股”之一的深万科在深圳证券交易所成功上市。截至 2007 年 11 月 1 日，其股价创下历史新高，股价达到 40.78 元，当时的总市值达到了 2802.4 亿元，比上市之初扩大了 455 倍。

20 多年来，我国的经济以年均 9% 左右高速增长，这与逐渐完善的资本市场不无干系，但回眸这 20 多年的发展，资本市场仍嗷嗷待哺，存在一系列有待解决的问题。

目前，我国资本市场仍然处在初级发展阶段。股票换手率在某种程度上代表着一个国家或地区资本市场是否成熟与稳健。美国股票市场换手率一般在 100% 左右，韩国股票市场换手率在 200% 左右，而我国股票市场的股票换手率比发达国家股票市场的换手率都要高，在 2014 年居世界首位，接近 200%。

资本市场在促进我国经济稳定、较快发展的同时，存在不少问题。

首先，资本市场未能充分发挥其服务实体经济的功能。20 多年来出现国有企业上市容易，而中小企业上市难的现象，大量的中小型民营企业排着队等待上市，仅中关村科技园区符合创业板上市条件的公司就有 1000 多家。截至 2016 年 1 月 13 日，我国创业板和中小板上市公司一共 1269 家。

其次，直接融资比例过低。目前，我国金融结构还处于失衡状态，出现直接融资比重偏低，间接融资过高的现象。恰恰相反，一些发达国家金融产业过度发展，比如美国。截至 2011 年 11 月 25 日，美国直接融资占总融资比重的 60%，而我国直接融资的比例不足 15%（见表 3-3）。2014 年和 2015 年上半年，IPO 节奏加快，企业直接融资比例有所上升，但是仍远远低于美国的数值。

表 3-3　中国历年直接融资比例

年份	直接融资额（万亿元）	间接融资额（万亿元）	直接融资占比（%）
2005 年	0.09	0.91	9.4
2006 年	0.29	3.01	8.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

年份	直接融资额（万亿元）	间接融资额（万亿元）	直接融资占比（%）
2007 年	0.88	4.20	17.3
2008 年	0.52	3.52	12.8
2009 年	0.86	8.82	8.9
2010 年	1.08	8.62	11.1
2011 年	0.84	6.72	11.1
2012 年	1.54	14.22	14.22
2013 年	2.02	15.27	15.27
2014 年	5.91	10.5	36

注：直接融资 = 企业债 + 公司债 +IPO+ 增发。

资料来源：申万研究。

我国经济社会中依然存在企业和资金不对接现象。一边是大量中小企业融资难，一边是民间流动性过剩引发的资本炒作，如炒大蒜、炒绿豆、炒艺术品、高利贷等现象。例如，在 2011 年和 2012 年，温州和鄂尔多斯频繁出现许多企业老板因为偿还不起所借的高利贷而跑路的现象，这就是我国金融体系失衡、资本市场发展不足的最好写照。

再次，市场结构仍然不太合理。过去 20 年，债券市场、期货市场和衍生品市场发展不足。例如，2014 年，我国债券市场共发行各类债券 12.28 亿美元，同比增加 41%，但这仅相当于 19 世纪 80 年代初美国债券市场的规模。在企业债券方面，美国企业债券余额相当于银行贷款余额的 207%，韩国企业债券余额相当于银行贷款余额的 54.45%，日本企业债券余额相当于银行贷款余额的 43.29%，而我国企业债券余额仅相当于银行贷款余额的 18.32%，可想而知，我国债券市场十分不发达。而期货规模小，产品种类少，还没发挥其应有的功能，衍生品市场也才刚刚起步。

最后，我国资本市场制度还不够完善，除了多层次的资本市场建设成熟外，A 股市场这个重要的平台仍然需要解决许多顽疾。例如，发行机制不健全、内幕交易时常出现、机构投资者规模偏小、追涨杀跌现象严重、投资者回报少等问题缠绕 A 股由来已久。

2015 年夏天的股市危机，更让很多投资者心有余悸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本与实体唇齿相依

2012 年 2 月 11 日，在纽约尼克斯对阵湖人队的比赛中，林书豪砍下 38 分、7 次助攻，再次创下生涯得分纪录，带领尼克斯取得了四连胜。“林旋风”风靡全球，他的球衣被抢售一空，他的名字成了商人追逐的对象。“台下三年功，台上三分钟。”林书豪的成名首先在于他有强劲的实力，而尼克斯选中他，属于“慧眼识英雄”。看到林书豪如此上佳的表现，伯乐当然乐开怀。

而成就他和尼克斯的，在于 NBA 这个全球运营最成熟的职业篮球舞台。如果没有 NBA 这个大舞台，也许他拿 50 分也难以得到全世界的强烈关注；如果 NBA 体制僵硬，也不可能让尼克斯选中林书豪这个未来之星；如果没有像乔丹、科比、诺维茨基等这些强有力的实力型选手，NBA 不可能那么炫彩夺目。正因为 NBA 创新与自由的体制，使得 NBA 可以源源不断地吸引优秀的人才来到这个舞台上挥洒汗水。

资本市场其实与 NBA 一样，只是表现的形式有所不同。作为嫁接资金与实体经济的桥梁，资本市场在世界主要的发达经济国家中发挥了十分重要的作用。良好的实体经济为资本市场奠定了发展的基础，高效的资本市场为实体经济提供了源源不断的资金，两者相辅相成，不可互缺。

强大的资本市场使美国引领风骚

美国浩瀚的历史是一部成功的金融史。至少，从近几十年的历程来看，没有强大的资本市场，美国经济的活力与创新、新兴产业的发展难有今天这般高度。以发达的风险投资和资本市场为代表的直接融资体系造就了美国今日的盛世。

英国的撒切尔夫人说过，欧洲在高新技术方面落后于美国，并不是因为欧洲的技术水平低下，而是因为欧洲在风险投资方面落后美国 10 年。

虽然 2008 年的金融海啸让人们一度对美国华尔街的贪婪表示不满与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

否定，但是，不可否认的是，资本市场的发展是大势所趋。资本市场发展过程中本身难以避免经济周期的波动与人类贪婪所带来的错误。我们可以看到，美国的资本市场具有一个自我修复、不断提升的过程，每一次危机过后，都会再往前跨一大步。

美国具有多层次资本市场，拥有全球最大的资本市场。截至 2014 年，纽交所股票市值为 16.61 万亿美元，纳斯达克市场股票市值为 4.58 万亿美元，纽交所占美国股票市场市值的 78.39%。美国的大国崛起之路，处处有资本市场的影子。

20 世纪 70 年代，两次石油危机使美国传统产业遇到瓶颈，增长日趋乏力，产业结构亟待调整和升级。1971 年，纳斯达克市场的设立解决了科技企业融资问题。在这一阶段，以信息技术、生物医药、航空航天和现代通信等为代表的新兴高新技术产业快速兴起。

但由于处于转型过程中，信息产业等新兴产业力量还不够强大，连锁经营与全球化战略成为企业发展的新型模式。自 20 世纪 70 年代末开始，以 IBM、默克公司、美国运通公司、麦当劳公司和菲利普 · 莫里斯公司等为代表的连锁和全球化经营公司开始崭露头角。

1988 年，垃圾债和杠杆并购达到顶峰，金融创新加速了产业整合，提高了经济的运行效率，大大加强了资本市场与实体经济间的关联度与活跃度。

到 20 世纪 90 年代和 21 世纪，以信息技术和生物技术为代表的新兴产业逐渐在美国取得主导地位。这有赖于 1971 年纳斯达克的成立。当年，英特尔公司上市。随后，1980 年苹果公司上市和 1986 年微软上市，使美国在转型期看到前方的曙光。随着 20 世纪 90 年代思科公司、朗讯、雅虎、亚马逊的上市，美国的转型在资本市场的助推下，展现出勃勃生机，为美国的信息技术产业奠定坚实的基础。在信息热潮下，21 世纪，谷歌、Yelp 和 Facebook 在资本市场的助推下不断创造新的“神话”。

美国之所以能取得转型的成功，很大程度依赖于成熟、稳定的金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场。直接融资体系的健全，加速了实体经济与资金的更快拟合，作为平台，资本市场发挥了高效的作用。不同的实体企业有着不同的需求，而资本市场通过创新，提供不同的产品与服务。垃圾债券、粉单市场、次级债等一系列创新，使不同特点的资金流向与之对应的实体经济，使资源配置更有效率，展现出强大的生命力与活力。而资本市场上强大的财富效应大大促进了创新的热情。还没上市，Facebook 的 CEO 扎克伯格就已经登上了福布斯财富排行榜，吸引了无数镁光灯的关注。

很难想象，作为世界前十大制药公司之一的安进公司，在 20 世纪 80 年代初上市后的近六七年时间没有新产品，没有盈利，仅仅依靠公开发行股票筹集资金以维持公司的经营与研发（见图 3-16）。但当 90 年代公司推出两款产品后，公司迅猛发展，不仅造福了无数血液透析患者和癌症化疗患者，也给投资者带来巨额的回报。如果没有强大的资本市场，安进公司的团队就没有机会施展研发的能力，就不可能给人类造福。

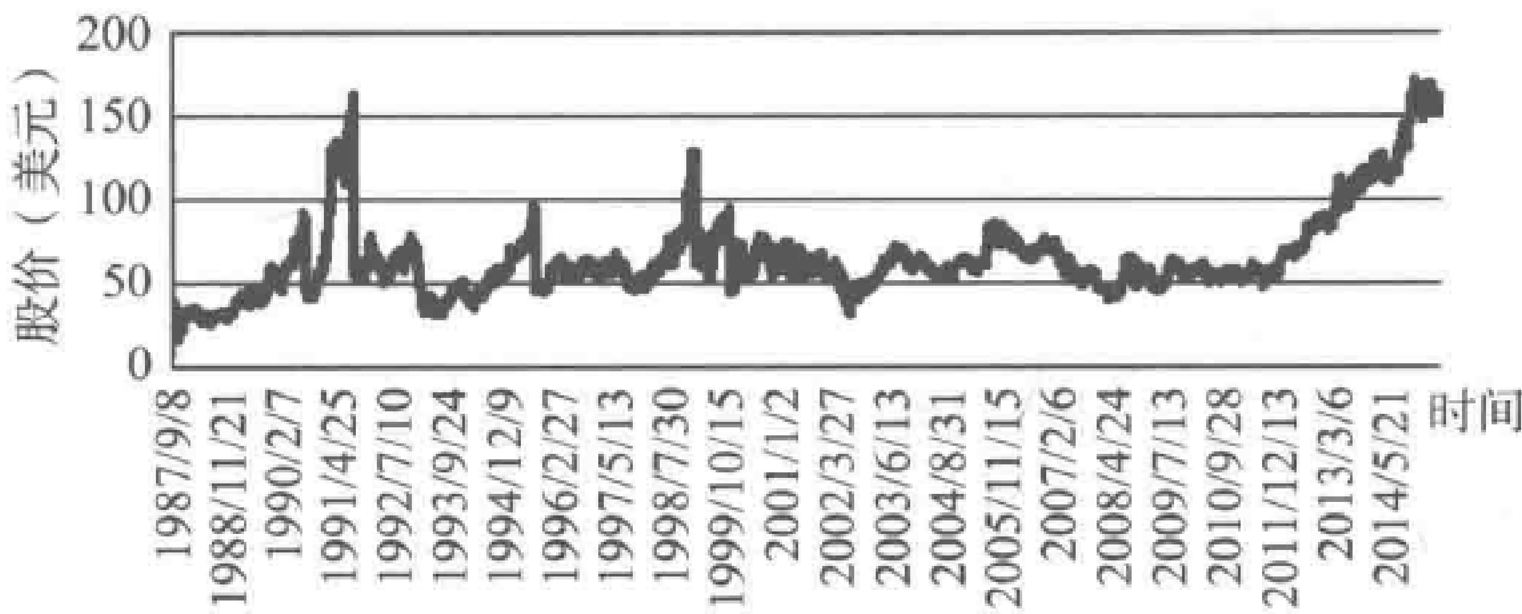


图 3-16 安进历史股价图

资料来源：Yahoo Finance.

台湾依靠资本市场成功转型

20 世纪 80 年代中期以来，受到新台币大幅升值以及劳动力和土地价格的不断提高，台湾劳动密集型产业的优势逐渐丧失，产业升级转型刻不容缓。因此，1990 年年底，台湾通过了《促进产业升级条例》，旨在依托高科技产业实现经济转型。

实体经济的发展需要资金的支持。截至 1992 年，台湾直接融资占比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仅为 10.41%。大多数企业在发展初期多为中小型企业，很难获得证券市场的融资支持，而且创业投资退出渠道极为不畅。

因此，台湾大力支持创投行业的发展，并在 1994 年成立柜台交易市场（OTC），以服务于广大中小科技型企业。OTC 后来成为台湾创业投资的主要退出渠道，被称为“台湾的纳斯达克”。

创业投资公司在过去 20 年中，投资的标的主要集中在高科技产业。截至 2005 年年底，台湾创投的投资标的主要分布于光电、半导体、电子、信息、通信等产业，占投资总额的 71.68%。据统计，台湾有 92 家上柜和兴柜公司（未上市公司）在 2009 年 9 月份营业收入创历史新高，这些公司多为生产 LED 发光二极管、笔记本电脑、手机、连接器等产品的中小型企业。

资本市场多层次化的发展，为实体经济中的不同实体提供了不同的帮助，助推了台湾经济的发展。没有资本市场的改革与发展，不可能出现鸿海、明基、宏基等一大批明星企业。

转型期的中国亟须资本市场助力

经过 30 年的高速发展，过去粗放式的发展方式已经难以持续，中国经济遇到了前所未有的瓶颈。虽然在未来一段时间，依靠人口红利所带动的出口、投资的发展，仍将在产业向中西部转移的过程中发挥作用，但是，长期而言，在外围经济疲软，劳动力、能源等各方面成本上涨的情况下，未来经济增长方式亟待转变。

经济的可持续发展，需要在保持传统产业平稳发展的前提下，积极推动新的经济增长点。因此，战略性新兴产业是引导未来经济社会发展的重要力量。

2010 年，我国确定将战略性新兴产业加快培育成为先导产业和支柱产业，重点培育和发展节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造、新能源、新材料、新能源汽车等产业。到2015年，战略性新兴产业形成健康发展、协调推进的基本格局，对产业结构升级的推动作用显著增强，增加值占国内生产总值的比重力争达到8%左右。到2020年，战略性新兴产业增加值占国内生产总值的比重力争达到15%左右，吸纳、带动就业能力显著提高。

马克思在其伟大的著作《资本论》中曾对资本的作用进行了生动的论述："假如必须等待积累使某些单个资本增长到能够修铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上还没有铁路。但是，集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。"

结合以美国为首的发达国家或地区的经验，在转型期，我们国家需要更好地促进资本市场对实体经济的作用，使资本市场成为未来经济发展的重要平台。

虽然过去20年，我国的资本市场有了较大的发展，已建立起一个市值排名世界第三的股票市场，一个余额居世界第五位的债券市场，还有一个交易量名列前茅的期货市场，证券投资机构也在日益壮大与成熟，资本市场也已经初具雏形，与实体经济在一定程度上相互促进。但是与发达国家相比，我国的资本市场仍然存在许多需要完善和改进的地方，具有很大的发展空间。

高盛私人财富管理中国区副主席暨首席投资策略师哈继铭曾说："中国有100多家券商，加起来的实体还不如华尔街上一家有实力的公司。中国老百姓有越来越多境外理财的需求，中国的券商目前无法为他们提供满意的规避风险、寻找投资机构的平台。在这方面，中国太瘦了，不能因为别人胖吃减肥药，中国骨瘦如柴也吃减肥药，这是绝对不允许的。"

资本市场的发展需要解决实体经济实质的问题，否则，"经济空心化"就不会成为空谈。如果实业家都因为实业不赚钱，而将钱投到古玩、字画上面去，那么传统经济的增长得不到保证，新兴经济也不可能得到资金的支持。新兴经济一般由小发展至大，在现有体系下，许多未来有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潜力成为优秀企业的公司并没有正规的融资渠道与平台，也没有为之引导至成熟发展体系的投资方。例如，优酷、京东，在亏损的情况下并不能在国内上市，而不得不远赴美国纳斯达克“求金”。即使像阿里巴巴这样的公司，最终还是选择了在美国上市。

我们应该学习美国，像美国那样建立一个多层次的资本市场，让资金的提供方与资金的需求方更好地相结合，发挥资本的力量，特别是风险资本的作用，让经济充满活力，让更多有梦想的人参与到创业大军中来，以推进经济的向上发展与良性循环。推动资本市场制度建设和产品的完善与创新，使资本市场与实体经济更好地结合，将是我国未来发展不可逆转的大趋势。多层次的资本市场建设将以更快的速度发展，以服务于实体经济。

可以预见，未来一二十年将是中国资本市场大发展的一个时期。股票的主板市场、创业板、新三板、债券、期货以及风险投资与各专业投资机构将迎来历史的发展机遇。我国资本市场服务实体经济的能力将不断增强，我国转型的成功肯定离不开资本市场的推动。直接金融体系将与实体经济的发展更加匹配，财富效应将拉动人们源源不断的创新热情。

转型的成功需要大量真正初创的、新兴业态的、新商业模式的企业在未来不断发展壮大，同时不同发展阶段、不同类型、不同特点、不同地方的创新型企业能得到支持。正如文化的发展一样，资本市场需要“百家争鸣”方能开出灿烂的花朵。资本市场需要引入各路豪杰，方可在源源的“活水”支撑下，唱出改革开放的新曲。

创新领域日新月异，今日互联网唱罢，明日就可能物联网登台主导。当百度的李彦宏成为 2014 年中国首富时，当“大黑马”蓝思科技董事长 45 岁的周群飞在 2015 年以财富 500 亿元替代杨惠妍和陈丽华，成为新一届中国女首富以及全球白手起家女首富时，我们可以预期，未来在资本市场上，还将有下一个马云。财富效应将极大地激发创新求发展的热情，热情奔放的背后，总会自下而上地引导出未来发展的大趋势，为经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济和社会带来新的活力。

资本的力量是强大的。只要经营好资本市场这个平台，在不断健全与完善的市场制度下，资本将比过去20年发挥更大的作用。在享受结构性人口红利的同时，资本红利的大幕正在悄然展开。

资本红利解养老之困

老龄化已经是中国经济未来发展不可回避的话题。

在过去的30年，中国的人口结构是金字塔形，年富力壮的劳动力占比高，而计划生育导致新生儿占比低。在独生子女政策下，80后、90后往往在“众星捧月”下成长。出生之后，享受着比较优越的物质条件。然而，时间正在慢慢地改变着一切。等他们成长到2015～2020年，80后、90后将逐渐面临抚养自己的孩子，外加给爸爸妈妈、爷爷奶奶、外公外婆养老的局面。这样一来，人口结构就是倒金字塔形。滚滚“白发浪潮”下，人口红利将转向人口负债，而且这一阶段的到来速度会快于预期（见图3-17）。

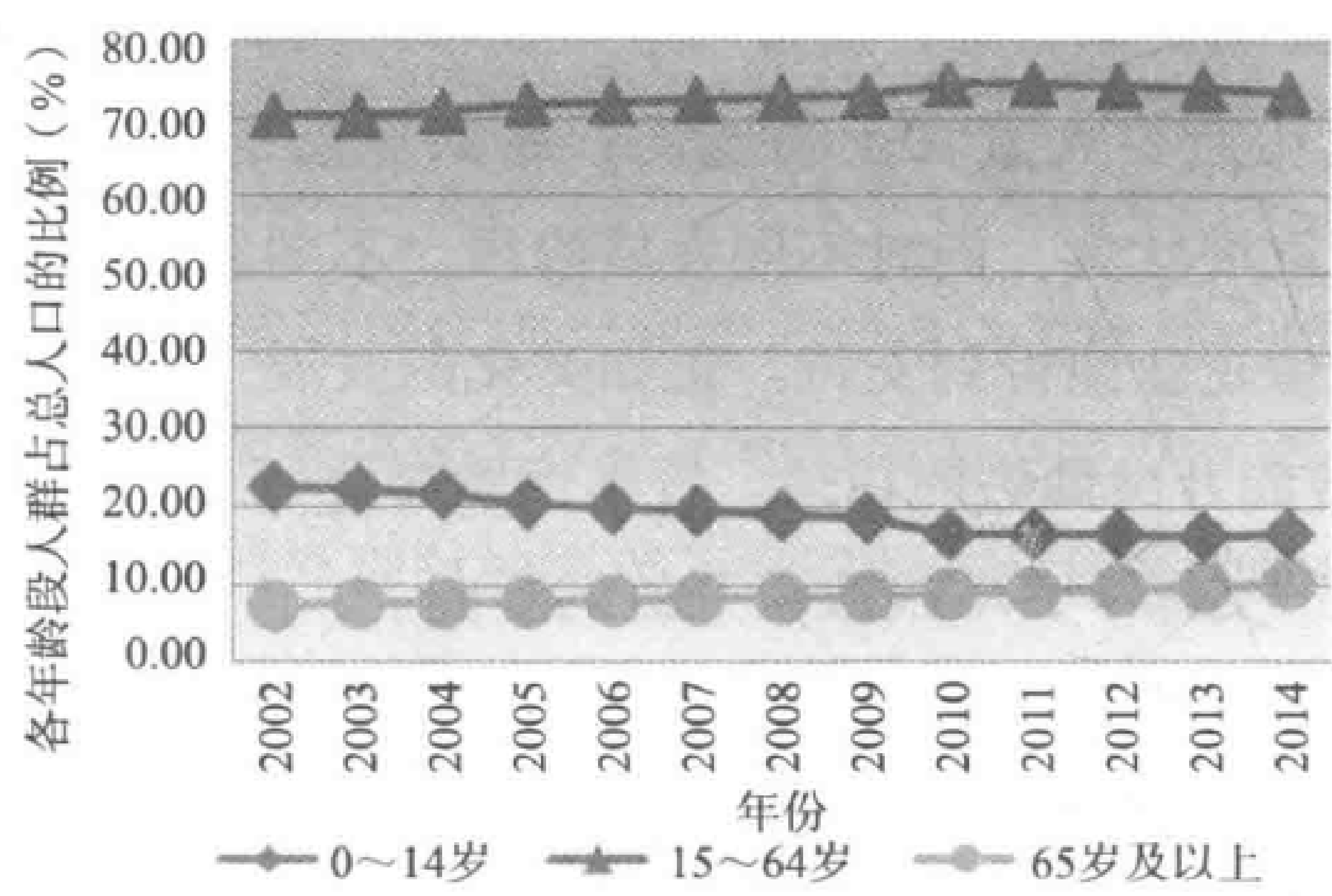


图3-17 中国历年人口结构变化

资料来源：Wind资讯。

早在20世纪50年代，著名人口学家马寅初先生就已经提出警告：中国必须实行计划生育，严格控制人口数量，否则将会产生严重的社会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题。时过境迁，在马先生进言 20 年后，计划生育政策得以实施。于是，人口数量的增长得到抑制，生育率降低。从短期看，青少年人口的抚养压力减轻。然而，从长期看，这一政策影响深远。

2015 年劳动人口将开始下降。根据相关数据预测，到 2035 年，65 岁以上人口约有 2.9 亿，劳动人口约有 8.1 亿，减去接受高等教育、失业和低收入劳动人口，将出现不足 2 个纳税人供养 1 个养老金领取者的局面。鉴于此，全面二胎终于在 2015 年下半年一锤定音（见图 3-18）。

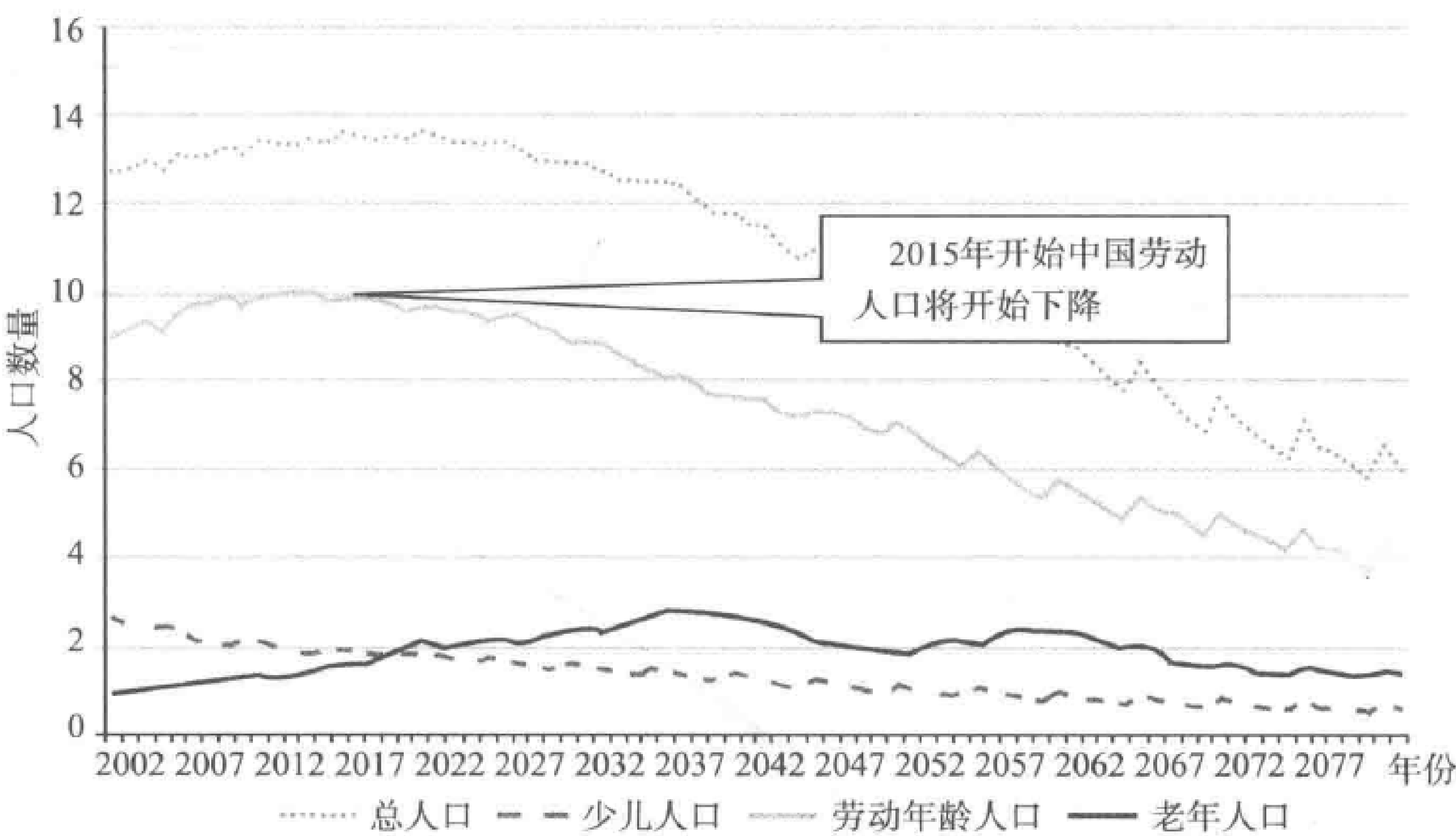


图 3-18　中国人口结构预测

资料来源：Wind 资讯。

如同硬币的两面一样，中国在过去几十年的发展中充分享受了人口红利所带来的好处，但好光景不可能永远持续，在未来很长一段时间中国也要为“年轻”时候的“好运”买单。

老龄化的趋势已经凸显，因此，养老变成一个急切而且现实的问题。未来究竟有多少钱才能够养老？国际上常用的计算方法是：

所需养老金 = 退休后每月基本消费 × 估计退休后生活年数 ×12

退休后每月基本消费 = 现在每月消费 ×（1+ 每年物价上涨率）的 N 次方

N= 退休年龄 − 现在年龄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

举例说，如果A的年龄是25岁，30年后退休，估计退休后再生活25年。假设现在每月基本消费3000元，每年物价上涨率5%，年利率3%。退休后的每月基本消费为：3000×4.322=12 966（元），退休后再生活25年所需养老金总额为：12 966×12×25=3 889 800（元）。（备注：4.322是根据30年来累计物价上涨率计算得出，即1.05的30次方。）

伽利略曾说，数字是上帝的语言。388.98万元也许对一个富裕的城市家庭不足挂齿，但是对大多数家庭而言，未来养老的费用将是一个天文数字。就一个国家而言，388.98万元乘以2.12亿60周岁及以上老年人口（2014年年底数据），将达到824.63万亿元。美国作为全球最大的经济体，目前经济总量尚且未超过100万亿元人民币。面对如此庞大的养老数据，中国何以应对？况且中国老龄化还会随着时间的推移慢慢加重，这并非耸人听闻，这个事实正在慢慢逼近。

让养老问题显得更为触目惊心的是，我们当前相对薄弱的社会保障体系。

我们可以从中国福利支出占财政支出的比重角度，了解中国社会保障体系建设的程度。在很多国家，社会福利支出是财政总支出中的最大项目，发达国家达到60%～70%。而我国近年来社会福利性支出虽有较大增长，但是比重只有40%左右，远低于发达国家的比重。

以我国的养老保险中的企业年金为例，自2004年起，《企业年金试行办法》开始实施，《企业年金基金管理试行办法》《企业年金管理指引》也陆续出台。当时曾有专家预测，2008年我国企业年金规模有望突破1万亿元大关。然而企业年金的资产规模只是从2004年的493亿元扩大到2014年的7689亿元。参加的企业仅从2004年的2.24万户增加到2014年的7.33万户，参加的职工仅从2004年的703万人增加到2014年的2292.78万人。从总体上看，企业年金的规模还太小，发展速度远低于预期。根据人社部数据，2014年企业职工养老保险参保人数为3.41亿人，2292.78万人在3.41亿人中，占比只有约6.7%。也就是说，能享受企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年金的企业职工比例十分有限。与全球企业年金相比，我国差距甚大。相对基本养老保险而言，企业年金占基本养老保险的比例只有18%，企业年金覆盖职工仅占参加基本养老保险人数的6%左右。全球数据基本上是倒过来的，即基本养老保险大约只占企业年金的18%。

通胀的长期性、税负之重与社会保障不健全叠加在一起，使得中国未来的养老问题变得极其棘手。还处在“人口红利”的中国未来如何做到“老有所养”？全面二胎政策仅仅是延缓老龄化问题，而不是解决。老龄化问题会日益严峻，若不能及早地用好资本这个工具，养老问题愈加堪忧。

何以解忧：提升居民财产性收入

泰坦尼克号和游泳圈总是相伴相生的。乐观者发明了游艇，载人遨游世界；悲观者发明了救生圈，一旦游艇出事，至少可以有游泳圈。养老金的发明，出发点是极好的。还在工作的人拿出部分现有收入，递延到退休，通过资产增值，为自己的人生之旅准备一个“救生圈”。

在转型之时，中国社会面临多重考验，一方面要满足群众强烈的“致富”愿望，另一方面要应对老百姓现实的“养老”需求。要解决养老问题，必须使社会财富的增长速度大大快于老龄化的速度。

笔者认为，不仅要将社会蛋糕做大，切分蛋糕也是非常重要的，否则我们将容易陷入“中等收入陷阱”(如前文所述)。所以，财富的增长落实到最后就是要提升居民的收入。收入一般分为劳动收入与财产性收入，随着人口红利拐点渐进，劳动力供需的变化，未来劳动收入的提升是大概率事件。而且政府在缩小贫富差距中多次重申了加大劳动在初次分配中的比重，但是劳动收入能够让居民真正富有吗？一位北京的白领称，月工资7500元，减去房租、交通费、衣服、吃饭各种费用后，每月只有2500元的结余。2500元的月结余与“房子”之间的距离简直就是世界上最遥远的距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

居民要实现真正富有，就必须提高财产性收入在整个收入中的比重，仅仅靠劳动性收入显然不能真正富起来。我国现在居民收入中的财产性收入明显偏低。美国居民收入中的财产性收入占到整个收入的 40% 多，90% 以上的公民拥有股票、基金等有价证券，劳动性收入占到 50% 多，因而美国社会结构中的中产阶级的比例非常高，而我国目前居民财产性收入在整个收入中所占比例的平均水平，不到 2%，只有 1.8%。

而增加居民的财产性收入包括两个方面：第一，要增加居民的财产。如果没有财产作为基础，增加居民的财产性收入就是空中楼阁。建立社会保障体制，比如建立企业年金，通过分享公司成长的收益来扩大养老的资金规模。社会保障是全民共同享有的财富，增加社会保障的财富等于增加了居民的财产性收入。第二，很重要的是增加居民财产获得收益的途径，降低投资门槛。

等待中国的 401（K）

美国的 401（K）计划为我们探索解决中国的养老问题提供了很好的借鉴。

发达国家的人口结构的变化，给生产力和资本构成带来了重大影响。它不仅使得经济由“过度储蓄”变成了“储蓄不足”，也对经济增长方式产生威胁。以美国为例，1946 ～ 1964 年是美国“婴儿潮”一代，与之相应的产业，如住房、服饰等消费增长迅速。而目前，这些婴儿潮一代步入退休。由生产者转成消费者，资本支出压力大（见图 3-19）。幸运的是，20 世纪 70 年代末，美国的养老金制度补充了一位重要的成员——401（K）计划。通过私人养老金的补充，美国老龄化的压力缓释。

美国是全世界养老保险额最大的国家，2010 年其养老保险总额为 15.3 万亿美元，占 GDP 的比重为 104%；日本的养老保险额也有 3.5 万亿美元；巴西的养老保险额是 3420 亿美元。上述国家养老保险占 GDP 的比重平均为 76%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

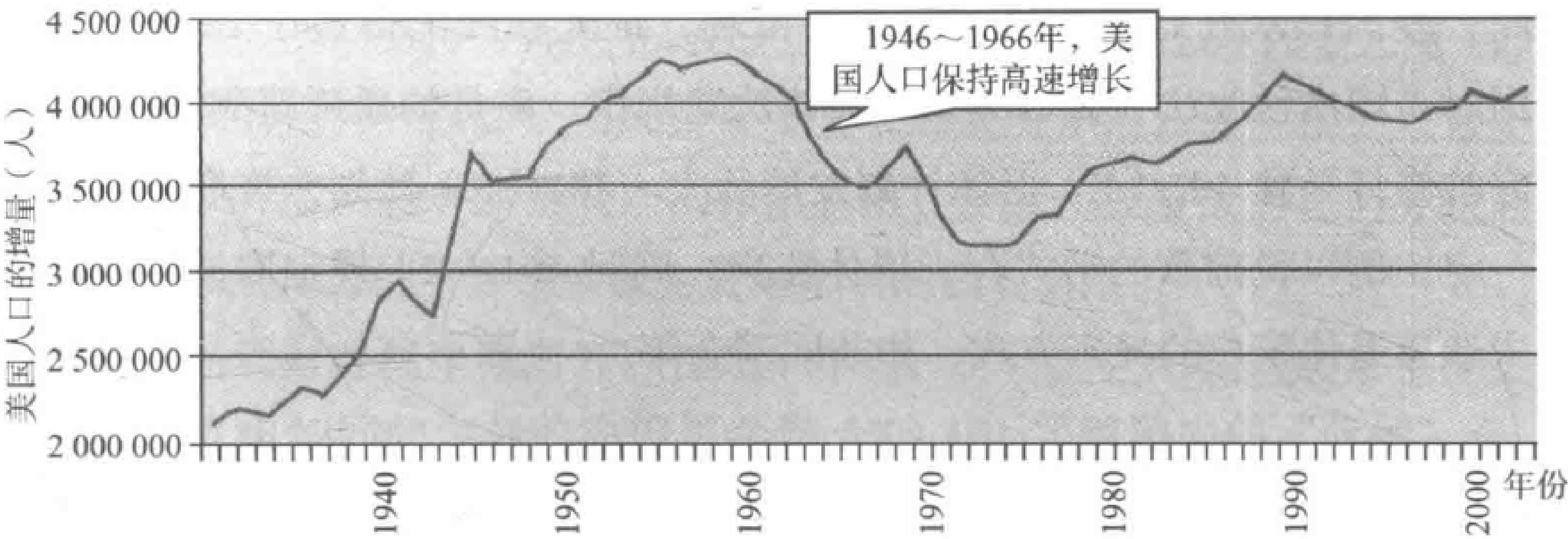


图 3-19 美国人口变化图

资料来源：U.S. Census Bureau，Wind 资讯。

美国的养老保险体系已有数百年的历史。最初，美国的养老保险体系以社会养老保险计划为主。但直到 20 世纪 70 年代，私有养老保险计划才异军突起，成为养老保险体系最重要的组成部分。以 1935 年《社会保障法》与 1974 年《雇员退休收入保障法》的制定为界，美国养老体系发展分为三个时期：1935 年以前为雇主养老金计划的初步发展期；1935 ～ 1974 年为政府强制性社会保障计划和雇主养老计划的迅速扩张期；1974 年之后为养老体系的成熟稳定期。我们现在经常讨论的 401（K）计划就是私有养老保险计划的重要组成部分。更确切地说，私有养老保险计划又分为两种：雇主养老金计划和个人退休金计划。401（K）是雇主养老金的一部分（见图 3-20）。

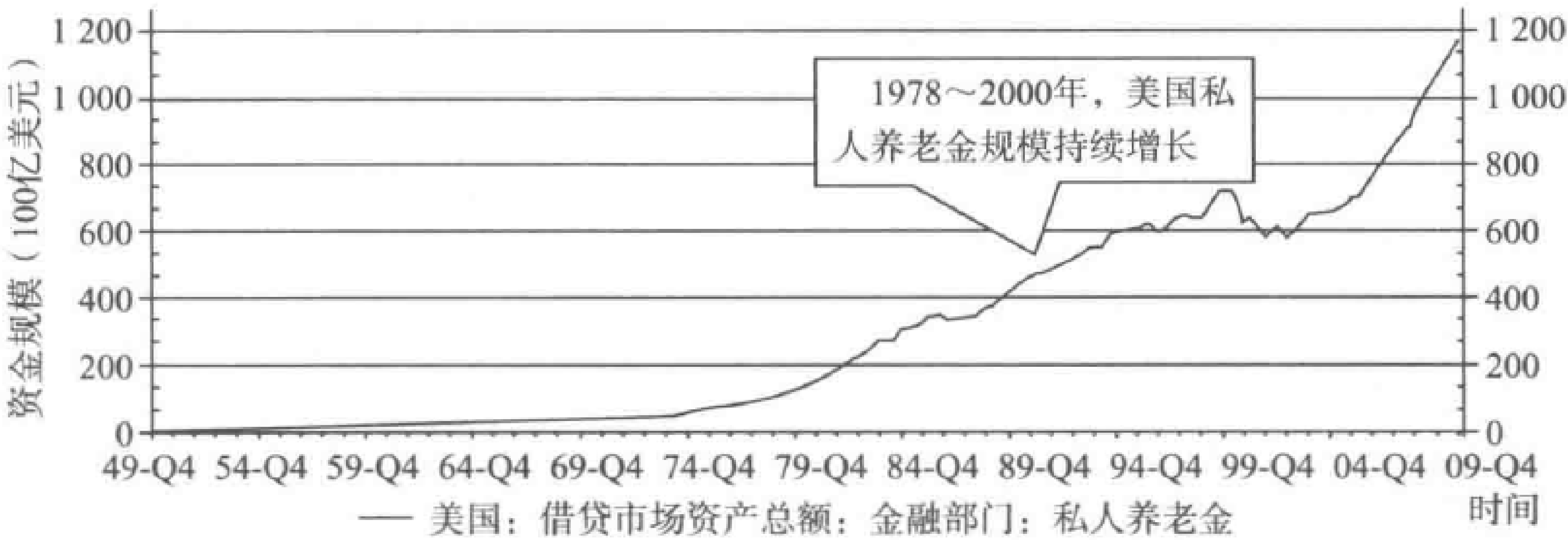


图 3-20 美国私人养老金规模

资料来源：Wind EDB。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国民众开始更多地了解股票市场，很大程度上得益于1978年美国对《国内税收法》做出的修订。该法案规定：雇员的递延薪酬不收税。它的修订导致401（K）退休计划发展壮大。401（K）计划允许雇员按照一定比例以税前款的形式存入退休账户。同时401（K）规定雇员可以自主选择退休账户的投资方式，如共同基金等。

“胎动”的中国版的401（K）借鉴美国成功经验的同时也为居民财产性收入提升及其增值保值提供受益渠道。关于养老金入市的消息时刻牵引着市场的神经，“养老金入市无异羊入虎口”“养老金救市”等言论不绝于耳，情况真是这样吗?

对于“养老金入市等于落水”“养老金救市”的言论，笔者都不敢苟同。大家用显微镜去看问题的时候，难免有失偏颇。笔者认为，如果用望远镜看，引导养老金入市恰是中国转型之必须，实现人口红利向资本红利的战略布局。

虽然我们的资本市场现在还有很多的痼疾与毛病，但是一切都在向好的方向发展，比如分红、退市等制度的推出。中国虽然现在还处在人口红利期，但是我们需要未雨绸缪，居安思危。赡养上亿的老龄人口，世界上还没有一个国家面对与处理过这种事情。在不久的将来，这些都会慢慢成为中国现实中需要处理的问题。所以，中国在人口红利向人口负债转变的关键历史时刻，需要实现从人口红利向资本红利的战略转型，大力发展养老金，一方面让养老金通过资本市场支持实体经济的发展，另一方面养老金通过分红享受资本市场所带来的收益，缓解中国老龄化的压力。

笔者认为，现在的中国有条件实现人口红利向资本红利的转变。

中国的高储蓄率为资本市场注入强大的流动性。据不完全统计，2014年年底中国城乡居民人民币储蓄存款余额已升至50.3万亿元，人均存款达3.8万元，这表明居民收入已具有一定的投资储备，“负利率”时代必将导致储蓄搬家，将这些巨大的资金引向资本市场，将成为推动经济增长的巨大“引擎”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的人口结构为资本市场注入巨大活力。20 世纪 60 代婴儿潮（即第二次婴儿潮）一代已经完成养育子女、购置房车的任务，接下来首要考虑的是养老问题。实现资产的保值升值，多元化投资成为他们关注的焦点。无疑他们的资金也会成为资本市场的源头活水。

全民理财时代序幕渐开。在几十年前，你可能还不知道股市是什么东西，但是现在你会发现老人、小孩甚至种地的农民都开始关注股市了，像山东已经开始根据农产品期货的走势安排生产了。资本市场像一座桥梁将资金自由流通并配置到最需要它的地方，未来财产性收入的提高也有赖于全民理财观念的提升。现在关于股市制度、架构、功能、角色等方面的大讨论都是好事，因为这间接或直接为资本红利时代的来临做了思想上的准备。

“随风潜入夜，润物细无声”，资本红利悄悄地来，无声地滋润中国经济转型与养老之困。待到春花烂漫时，喜笑颜开的将是中国最广大的人民群众。

资本红利，渐行渐近

中国的经济转型与人口结构的变化决定了资本红利时代必然开启。一方面，资本市场可以作为融资的市场为创新型企业的发展提供资金来源；另一方面，投资者可以分享经济发展的红利，为中国社会的沉重养老负担储存资源。

苏宁电器，从一个不起眼的家电门店，借助中小板这个平台，利用资本的力量，短短不到 10 年的时间，发展成为今天无处不在的家电卖场和电商巨头；贵州茅台，依靠资本市场的平台，壮大自己的同时，给投资者带来了巨额的回报；科大讯飞，由一群年轻的大学生创业者创立，在资本市场上实现了创新与造富的双重梦想，点燃了无数创业者的激情……

产业资本与金融资本的融合像冬虫夏草般分不开。资本市场将成为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个强大的平台，更好地做到资金的融通，将资本与实体经济高效地联结在一起，促进经济方方面面的发展，特别是转型时期新兴产业的跨越式发展。资本市场将成为中产阶级获取财产性收入的重要场所。高效的资本市场在服务于实体经济发展的同时，将给投资者带来长期的、可持续的回报，达到多赢的格局。基本完成原始积累的65后婴儿潮一代以及老龄化日趋严重的中国，将从个人及政府的角度，更多地考虑未来的养老需求，这一部分资金将持续成为资本市场的“活水”，使资本市场有源源不断的资金来源，而资本市场给予投资者的回报，将满足大家未来的养老需求。如果中国版的401（K）计划能顺利实施，将给中国的资本市场带来巨变，资本红利时代的到来将得到加速。

资本红利需顶层设计

中国资本红利为什么没有在更早之前诞生，现在为什么会成为资本红利开启的元年？

回顾中国资本市场20多年的发展历程，从上交所最初的老八股到现在市值排名世界第三的股票市场，一个余额居世界第五位的债券市场。2005年，股权分置改革打开了桎梏我国资本市场进一步改革开放和稳定发展的枷锁，为我国资本市场的规范发展铺平了道路。但是中国资本市场过去投机成风、不注重投资者回报、黑幕交易频繁、行政审批烦琐效率低下的痼疾依然存在。

从股权分置改革开始，中国资本市场就掀开了新的篇章。2015年夏天，一场突如其来的“股市危机”席卷了中国资本市场。

股市危机之后，资本市场的改革开放和顶层设计的路线图是否会改变？时间表是否会拖延？

一时间，坊间各种争论和猜测四起。事实上，股市危机凸显了市场的一些沉疴，也凸显了中国证券市场的不成熟。改革力度越大，时间表越快，对稳定资本市场所起的作用越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大力推进行政审批制度改革，坚持市场优先和社会自治的原则，主动改变监管理念和方式，大幅减少事前准入和审批。

强化上市公司对股东的回报，切实加强对其红利分配决策过程和执行情况的监管，强化对未按承诺比例分红、长期不履行分红义务公司的监管约束。

加大对内幕交易、市场操纵、欺诈上市、虚假披露等行为的打击力度，强化退市制度。

……

这些从根本上改变中国资本市场弊端的改革，都在持续进行中。

2015 年 8 月，国务院下发了《基本养老保险基金投资管理办法》。至此，众望所归的养老金方案正式面向社会。随后，国新办就养老金投资管理有关政策措施举行例行吹风会，明确全国社保基金会理事会作为养老金入市的受托机构。随后，有消息称，全国社保基金理事会开始在内部着手筹建多个部门，迎接地方养老金委托投资资金。

资本红利铺就金融大国之路

纵观人类文明史，不管是英美这种在一定时期成为世界的超级大国，还是西班牙、荷兰、德国、日本、俄国这种在某些时刻成为世界上称霸一方的大国，每一个大国崛起背后都有其各自的原因，是各种偶然因素和必然因素合力的结果。这些因素可以归结为制度、科技、思想、文化、军事等几个方面，总结起来就是软实力与硬实力的结合。在近代，金融在大国崛起中发挥着越来越重要的作用，荷兰、英国、美国都是非常典型的例子。而如今美国称霸当今世界，强大的国防力量与美元主导的金融体制为其大国的崛起奠定了坚实的基础。

同样地，中国若要在新的世纪执掌世界发展之牛耳，必须走金融大国战略路线。纵观全球金融中心的演变，我们可以窥知世界权力的转移。趋势的发展自下而上，它只会流转到最适合它发展的土地上，而且这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势一旦形成就永不回头。从13世纪到21世纪，全球金融中心随着经济中心的转移而转移。13世纪全球金融中心是威尼斯，15世纪开始是阿姆斯特丹，从17世纪开始慢慢漂移到伦敦。那时的金融中心更多是货币的结算中心和交换中心。到19世纪末，金融中心开始漂向纽约；20世纪金融中心功能升级为财富管理中心。美国在20世纪领先地位的奠定，强大的金融体系功不可没。

金融的核心是资本市场。民间信贷的发达、中小企业经营之困难、与国外企业之差距等一系列问题，都间接地反映出我们资本市场仍然不能满足不同层次的需求。单纯依靠银行的间接融资体系不足以支撑日益增长的实体经济需求。

如果我们学习美国，建立起多层次的资本市场，只要不脱离发展实体经济的初衷，将资本市场与实体经济紧密地结合，未来以养老需求为主的投资主体不仅可以获得不俗的回报，而且可以极大地促进实体经济的发展。通过养老金发展推动资本市场发展，推动直接融资模式发展，进而改变中国的金融结构、财富结构，推动中国经济转型。

据国家统计局数据显示，2014年在我国的融资结构中，债市占14.5%，股市占2.6%，其余都是来自各类贷款。对比美国的融资结构，以高息债为主的债市占85%，股市占10%，而银行贷款只占5%。银行一支独大的局面严重阻滞了中国创新力最强的民营经济的活力。通过引入长期资本进入，并且引导资金流入这些具有创新活力的民营经济中，中国未来才能真正实现生产效率的提升，经济转型的动力才真正得以转换。不仅内部要改革，我们也需要开放。今天资本市场所做的变革就如同30年前的改革开放一样：“不管白猫黑猫，只要能抓到老鼠就是好猫。”我们的国际板推出，走出去和请进来并行，开启了中国资本国际化的通道。将优秀的企业请到中国来上市，让我们的民众可以足不出户购买境外企业股票，分享公司发展所带来的投资收益。

如此，可以推动中国资本市场的发展，加强流动性管理，提升中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济可持续发展的能力，中国未来金融大国战略布局就有可能实现。

当今的中国，已经迎来资本红利的时代，如果我们不主动拥抱它，就有可能错失历史的机遇，重蹈日本和阿根廷等国家覆辙，难以成为现代、和谐、有创造力的高收入国家。养老金计划若能成行，在资本市场制度与多层次市场的不断建设与完善过程中，资本红利时代将持续至少二三十年，为中国实现伟大复兴奠定扎实的根基。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章

大牛征程　扬帆启航

虽然股市会回落，但不要对股市失去信心，从长远而言，股市始终是会回升的，只有乐观的投资者才能在股市中胜出。

——约翰·邓普顿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国经济在改革开放后的30年中，出现的持续高增长确实使得中国的经济体量从蚂蚁变成大象，而当下这个大象要继续保持过去的高增速是不现实也是不符合事物发展规律的。世界主要发达经济体（如日本、亚洲四小龙等）的经济发展史都表明经济在增长到一定阶段，其增速放缓是必然的经济规律。

然而，经济增速目标的下调并不意味着经济增长动力的消失。事实上，由于中国特殊的国情，过去经济高增长的同时也给中国经济的发展留下了许多的不平衡和差距，而这种不平衡和差距正是中国经济潜在的巨大增长动力。

过去引领经济增长的三驾马车——投资、出口、消费中，投资和出口是主要推动力，消费则并没有出现较大的变化，这种经济增长结构的不平衡将在未来发生逐步的改变。国家刺激消费的政策、收入分配改革、社会保障制度的完善都在不断地改变老百姓的消费理念，激发民众的消费动力，而中国庞大的消费群体在未来将是经济增长源源不断的动力。

此外，中国经济发展中的另一个大的不平衡在于区域间经济发展水平的不协调。改革开放以来，中国的经济发展主要集中在东南部，从设立经济特区到加入 WTO，东南沿海一直是引领经济的排头兵，而这造成中国当前一种特殊的国情：沿海地区与内陆在经济水平、人均收入、城市化、工业化等方面都存在着巨大的悬殊。如果将中国的 33 个省级行政区（除台湾省外）比作 33 个独立的经济体，那么过去 30 年，东南濒海的近 10 个省、市区就是当年的亚洲四小龙领跑中国，而内陆的其他 20 多个省市自治区则是处于酣睡状态，经济活力待发掘。万事万物都是从不平衡走向平衡，中国的区域不平衡也是如此。消除这样一种不平衡，中国内陆经济在不断地追赶着，而伴随这样一种追赶型的经济，带来的是内地工业化、城市化、结构性人口红利的多点开花、多处结果的局面，这就是新的动力所在。

我们还需要强调，中国的改革开放释放的思想解放、制度革新是种种制度红利、人文红利、思想红利的体现，这种隐形的经济增长动力不容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忽视。中国需要改革，需要更加全面和深入的改革。著名经济学家林毅夫就曾表示："中国要获得持续经济增长潜力，需要不断推进经济改革""可持续增长最为重要的来源是持续的科技创新和结构性改革"。当前中国经济处在一个转折点上，存在着许多束缚经济增长的因素，而更深层次的改革或许是一剂良药，隐形动力将换来经济增长的"第二春"。

2015 年 11 月底，在中共十八届五中全会的公报中，对中国经济未来发展进行了新的诠释。一场关系我国发展全局的深刻变革已经到来。秉承"创新、协调、绿色、开放、共享"的发展理念，"十三五"规划将带领中国奔向全面小康社会，奔向共和国"第一个百年目标"。

经济结构调整，股市亮剑

从经济学的角度而言，资本市场尤其是股票市场从来都与经济保持着紧密的联系。所谓"股市是经济的晴雨表"，是指 GDP 增长率的变化决定股市兴衰，即" GDP 是股市的晴雨表"。GDP 的丝微变化似乎必然影响股市的运行。然而，作为世界上增速最快的经济体，其股指表现却常常与经济背离。

事实上，回顾过去 20 年中国股市与经济的关系，我们发现，中国股市指数涨跌与 GDP 增长率之间似乎没有什么关系。

自 1991 年来的 21 年间，GDP 增速与指数涨跌联系最紧密的年份仅有两年，分别是 2008 年的大熊市和 1992 年股市建立之初的大牛市。数据显示，2008 年的 GDP 增速为 9.6%，较 2007 年的 14.2% 猛降 4.6 个百分点，这一 GDP 增速的降幅是 1991 年以来最大的一次。与此同时，2008 年沪指也出现了历史最大跌幅，全年下跌 65.39%。而在 1992 年，GDP 从前一年的 9.2% 猛升至 14.2%，增长高达 5 个百分点。与此同时，沪指涨幅高达 166.57%。在 2008 年和 1992 年中，GDP 增幅与股指涨跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"相得益彰"，其主要原因是：2008 年全球遭遇了严重的金融海啸，无论是实体经济、金融体系还是资本市场都受到严重冲击；而 1992 年则属于股市建立初期，市场大幅波动有其偶然性。

而若剔除上述两年的极端情况，其余年份 GDP 增速则与指数涨幅关系不大。统计显示，在 24 年间，有 9 年既出现了 GDP 增速加大而指数下跌的状况，又出现了 GDP 增速放缓而股市上涨的情况，上述情况占比高达 43%。比如 2009 年 GDP 增长 9.2%，较 2008 年的 9.6% 有所下降，但是当年沪指上涨了 79.98%；1999 年 GDP 增速为 7.6%，较 1998 年的 7.8% 有所下降，但当年沪指则上涨 19.18%。1996 年、1997 年，GDP 增速连续两年下降，但股市却连续两年上涨，涨幅分别为 65.14%、30.22%。

又如 2010 年 GDP 增长率从前一年的 9.2% 增长至 10.3%，但沪指却在当年下跌 14.31%；2004 年、2005 年 GDP 增速连续两年扩大，但是股市却出现连续两年下跌，跌幅分别为 15.4%、8.33%；2002 年 GDP 增长率从前一年的 8.3% 升至 9.1%，但当年股市却下跌 17.52%。

另外，即使出现 GDP 增速与沪指涨幅同向增长的状况，但增速比例也不协调。比如 1998 年 GDP 增速为 7.8%，较 1997 年的 9.3% 下降了 1.5 个百分点，但当年沪指下跌了 3.97%；而在 2001 年，GDP 增速为 8.3%，较 2000 年的 8.4% 仅下降了 0.1 个百分点，沪指却下跌了 20.62%。

在许多人，甚至经济学界人士看来，像中国这样大的经济体，经济增长必然会在股市上得到较好的反应，但很多国际上的研究表明，事实恰好相反。正是经济的快速增长才会导致股市疲软，经济增长与股票回报其实是一种负相关关系。

杰里米·西格尔（Jeremy Siegel）是美国证券业研究学会学术主任，他对世界近 200 年的投资回报率进行分析后得出结论：绝对的 GDP 增长与股市回报率成反比关系，一个国家的高速发展往往与对投资者的较低回报相关联。

而另一种经济学解释认为：投资是经济增长的驱动力。然而，一家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的红利不仅来自投资所得，所以高红利虽然给股价带来了高回报，却也导致了低投资率，进而导致了经济慢速增长。反之，低红利为再投资创造了更多机会，有利于经济增长。因此，像中国这样经济快速增长的经济体，需要理性看待股价回报。

伦敦市前副市长罗思义曾表示："中国较差的股市表现，与其经济的高速成长相比，不足为奇。一味将股市表现不佳归咎为不良政策是不客观的，他们没有看到最基本的原因，那就是中国股市的低回报并不是由这些附加因素造成的，而是中国本身的高速经济增长使然。"

中国进入经济结构转型时期，经济增速放缓是一个必然的趋势，但是这并不意味着经济放缓之后的股市也将进入一个低迷的境地。实际上，GDP 降速有利于结构调整，更合理的经济增长模式更有利于股市的上涨。政府主动调低经济增速预期，相当于把更多的资金、精力放在新兴产业等方向上。大型项目投资放缓了，但更多的高科技产业会强大起来，股市还有理由悲观吗?

实际上，不仅仅中国的股市在过去的 20 年出现了这样的情况，国外也有这样的例证。美国的经验告诉我们，由一种经济结构调整所带动的经济增速放缓是一剂经济增长的良药，也更有利于股市的增长。

守得云开见月明

一个高度发达的经济体不仅应该拥有强健的经济体魄，还应具备一个体制健全、功能完善的资本市场来支持和服务实体经济的可持续前行。世界发达经济体的经济发展经验向我们诠释了，每一次经济的大浪潮都与资本市场的助力作用有着莫大的联系。正是资本市场的资金配置功能使得全社会的资本得到最有效的配置，流向了代表未来经济发展趋势的部门，而股市的价值发现功能，又让人们在经济浪潮中享受着趋势价值所带来的投资收益。

在过去 10 多年中，以房子和汽车为代表的耐用品成为中国老百姓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭主要配置的财产，由此带来了中国房地产市场及相关产业（如建材、家具、家电）与汽车产业的多年一片繁荣的景象，而这两个市场也成为全社会资本流向和财富配置的中心。相比于这两个体量大的消费，其他方式吸纳资金的能力有限。与此同时，这些耐用品需求趋于饱和。中国经济目前处于经济结构转型与产业升级的转折时期，过去以固定资产投资为经济主要拉动力的方式将不可持续，代表经济发展趋势的领域将引领经济新的增长点，而资本与财富也将随之发生流动。以美国经验，经济转型中资本市场充当了重要的角色来引导社会财富流向经济发展最需要血液的地方。

中国资本市场经历 20 余载春秋之后，从当初的呱呱坠地到现在的几近而立之年，为中国经济发展提供了巨大支撑，而股市也逐步走向成熟。站在一个特殊的时点，中国股市将为经济转型提供源源不断的资本血液，人们的财富可通过配置于资本市场分享中国经济转型的丰硕成果。

股市助力中产阶级崛起

我的包袱很重　我的肩膀很痛
我扛着面子流浪在人群之中
我的眼光很高　我的力量很小
我的欲望很多　我的薪水很少
我在台北的马路上迷失了我的脚
是不是就这样平凡到老
我的日子一直是不坏不好
是不是学会了放弃思考
这样的我才能够活得很好

——郑智化《中产阶级》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台湾歌手郑智化的《中产阶级》唱出了中国为数众多的中产阶级的心声。在中国，有房有车，是中产阶级的标志。但在幅员辽阔、人数众多的中国，能实现这一愿望的人还太少，大部分人拿着一份低廉的薪水，哪里敢指望过上发达国家中产阶级逍遥自由的生活？当在《职来职往》的舞台上，一名来自农村的大学生认为在大学里举办一场个人的演唱会是奢侈的梦想时，当她被部分嘉宾批评为花钱开个人演唱会而不是孝敬父母，是不懂事时，我们是否要为我们这些低产收入家庭深感忧虑与悲伤？

根据瑞士信贷银行最近发布的《2015 全球财富报告》，中国中产阶级人数达到 1.09 亿人，但却超越美国的 9200 万人，所以中国成为全球中产阶级人数最多的国家。中国中产阶级的绝对数虽然大，但是其相对数却很小。按照比例而言，中国中产阶级占全国人口比例只有 11%，远低于发达国家甚至是新兴经济体国家的平均水平。

在讨论中国经济的时候，我们很担心中国会陷入“中等收入陷阱”。贫富差距的扩大是社会许多阶层的隐忧，会对社会民生产生恶性的影响。就像一群兄弟，在贫困的时候，大家一起努力奋斗。虽然各自的努力程度不同，但基本生活都是一样的。但当蛋糕做大的时候，分配的难题就出现了。有一部分人拿走了蛋糕的大部分，而当一大部分人没有蛋糕的时候，或只有少数蛋糕的时候，“嫉妒”与“愤怒”很多时候就演变成肢体的冲突。从国家层面来讲，我们经过过去 30 年的发展，经济成就举世瞩目，但民间对贫富不均的反应之强烈，以及“仇富”的心理，需要我们给予极大的重视。

之所以存在这些心理与表现，原因在于我们中间小两头大的“哑铃”型阶层构造，中国离中间大两头小的“橄榄”型社会目标还较远。众所周知，中间阶层的壮大，将使得对立的贫富两极矛盾减少，每一个社会成员都能看到拾级而上的希望，这有助于舒缓贫富差距蕴蓄的对立情绪以及由此衍生的一系列社会问题。从全球视域来看，世界上许多的现代化发达国家都是这种结构，在没有阶层的极度对立之下，这种结构铸就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了许多国家今日的发达和辉煌。

根据麦肯锡预计，到 2025 年，中国城市家庭将从当前的 1.9 亿户增加到 3.72 亿户，而中产阶级在其中所占的比例将从 29% 上升到 75%。麦肯锡大中华区消费产品业务部主管马克斯·马格尼（Max Magni）表示："中产阶级的上层是这样一群人，他们正准备购买一套小型寓所，有一辆汽车，更多地考虑休闲活动。'次一层的人群'开始住进公寓楼，所以他们开始关心别人会怎么看他们，并相应地进行消费。"

实现中产阶级的崛起已经成为社会各界的共识，国家也正在积极推动收入分配的改革。在 2012 年的《政府工作报告》中首次明确指出要深化收入分配制度改革，抓紧制定收入分配体制改革总体方案；努力提高居民收入在国民收入分配中的比重，提高劳动报酬在初次分配中的比重；完善工资制度，建立工资正常增长机制，稳步提高最低工资标准；创造条件增加居民财产性收入；建立公共资源出让收益的全民共享机制；加大对高收入者的税收调节力度，严格规范国有企业、金融机构高管人员薪酬管理，扩大中等收入者比重，提高低收入者的收入，促进机会公平；规范收入分配秩序，有效保护合法收入，坚决取缔非法收入，尽快扭转收入差距扩大的趋势。

2015 年，李克强总理在《政府工作报告》中再次指出："立国之道，唯在富民。要以增进民生福祉为目的，加快发展社会事业，改革完善收入分配制度，千方百计增加居民收入，促进社会公平正义与和谐进步。"

而国家颁布的《促进就业规划（2011—2015 年）》中提出，最低工资标准年均增长 13% 以上，绝大多数地区最低工资标准达到当地城镇从业人员平均工资的 40% 以上。

从生活中，我们可以感受到，我们的社会保障正在不断地完善，医保、社保等正在为我们"保驾护航"，而当政府认真贯彻教育支出占 GDP 比重不低于 4% 时，未来以大学生为代表的中产阶级将成为稳定中国民生与拉动中国经济发展的重要力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蓝图与期望总是美好的，但重点是我们该怎么实现它？中产阶级的崛起除了工资性收入的增长外，财产性收入将由谁来承担？

笔者认为，股市将成为长期培育中产阶级的高地。股市与中产阶级两者将相互促进，股市的繁荣向上发展，将扩大中产阶级的比例和提升中产阶级的收入，而通过制度性安排与实体经济的健康发展，中产阶级的崛起将反哺股市，使股市更好地成为连接实体经济与投资者的平台，二者共存共荣。

中国有成千上万家优质的企业排队等着上市，这是支撑未来股市繁荣发展的重要条件。在过去四年，我们的股市徘徊不前，但却为未来的发展提供了无限遐想的空间与潜力。美国的经济增速比我们慢，但是，以纳斯达克为代表的美股却表现得远远好于我们的 A 股。如果在未来，我们的投资者不是年人均亏损四万元，而是人均盈利四万元，那将是一个翻天覆地的变化。随着国家对分配制度的改革以及相关的配套政策的实施，更多的中产阶级人群将出现。而股市的大繁荣，将给中产阶级的人们带来实质的优惠。他们将加大消费的力度，拉动消费占 GDP 的比例，促进我国的内需战略。而消费的增加，将增加企业的生产。企业经营好了，盈利提升的同时，不但将提高居民的工资性收入，也将提供更多的就业机会，反过来再进一步促进消费，形成良性循环。

中产阶级的崛起也将反哺股市。当我们从股市里挣到钱的时候，在实体经济向好的前提下，不可能将资金全部撤出来，特别是我们的工资收入及其他房产等财产性收入足以支付我们的基本消费时，我们反而可能通过直接购买股票或购买基金等方式来实现投资的多元化，实现资产的升值与保值。而中国版的 401（K）计划若能成行，中产阶级投入股市将不仅是自己的行为，而是以制度安排形成一种资金合力。投资者源源不断地将资金投资股市，给股市以助推力。企业在股市中融资将更加便利，特别是优秀的企业。投资者的资金更好地支持有持续发展潜力的优秀企业，让更多的中国企业不仅成名于中国，而且走向世界。在中产阶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

级的崛起过程中，将有更多的中国企业进入世界 500 强，A 股将培育我们的苹果、谷歌与特斯拉。这些优秀的企业将实现资源的优化配置，为股东们带来更好的盈利，也将有助于中国的崛起。

当然，中产阶级的崛起需要依靠股市，并非意味着投资者直接参与到股市中，未来以专业的机构投资者为主导的市场将是发展趋势。不过，当前 A 股市场的投资交易仍以中小散户为主，整体趋势交易行为特征明显，以公募基金为代表的专业机构投资者投资交易行为受市场趋势影响较大，难以发挥“市场稳定器”的作用，仍是市场走势的被动接受者，资本市场买方约束机制尚未形成，大力发展专业机构投资者的任务仍较为紧迫。

中产阶级要实现崛起，不可能以“全民炒股”的方式来实现，而应该以主要依赖专业投资者来给投资者带来稳定回报的方式来实现资产的保值与增值。机构投资者的壮大，也将成为 A 股市场稳定、繁荣发展的重要基石，成熟的投资者将推动 A 股市场更加成熟化，并推动股市真正发挥财富增长的作用，而不是变成“零和博弈”的场所，真正给投资者带来财富增长的快乐。

我们已经站在历史的重要节点上，在股市没有泡沫的前提下，我们已经具备向上发展的潜力，势不可挡。如果股市不向上繁荣发展，那中产阶级的崛起只能是痴人说梦，虚幻无边。从这个意义来讲，在经历四年多的徘徊不前后，我们坚定地认为 A 股将迎来长足的大发展阶段，未来中产阶级崛起的希望在股市。

制度改革保驾护航

虽然机遇很多，但毕竟中国证券市场才 20 岁出头，尚显年轻，对养老金这类长期大规模资金在选择方向上慎之又慎，属于情理之中。在未真正脱离重短期收益的市场氛围和博弈价差的投资文化中，千亿万亿的资金会成为国际金融大鳄的“唐僧肉”，抑或是散户的“绞肉机”吗？看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看我们身边正发生的真实改变吧。

早些年A股市场规模的扩张，股权分置改革的成功，满足了资金入市的基本诉求，而大规模资金入市还需要什么？最重要的莫过于有一个安全、可靠的投资环境。当前A股市场确实还存在很多制度缺陷，不过，庆幸的是，作为中国股市的管理部门证监会仍在继续大刀阔斧地进行变革，退市、分红、建立多层次投资市场等，一个都不能少。股市需要长期资金的涓涓细流滋润，长期资金也需要股市的冉冉升起增值。

改革的效应并不是一朝一夕显现的，也不可能起到立竿见影的效果。短期内仍有不少指责的声音，这是因为他们还没意识到改革意味着什么。改革是在点滴变化累积中逐渐形成一种趋势，释放一股力量。正如10年前的房市，经历过的人都深有感触，刚起步时几乎很少有人能想到房地产能在今后的中国市场上走过辉煌，慢慢成为国民支柱产业。这正是得益于当时的两大制度改革：一是城镇住房制度改革；二是城镇国有土地使用制度改革。通过上述两大制度改革，搞活了房市。房地产不仅是基本的生产要素或者生活资料，而且成了家庭财产的重要部分，既是一种商品，也是一种资产，甚至成了投资、投机的主要对象。“招保万金”成了楼市的代名词，王石也成了不少创业者的偶像。从事这个行业的人也幸运地搭上了财富快车。这就是改革的魅力，一种通过制度创造红利的过程。今天我们的资本市场不也正走在这条道路上吗？通过改革投资文化和市场制度，大力倡导价值成长投资理念，净化市场环境，引导长线资金入市，让源源不断的资本流入股票市场。在资本市场与实体经济更完美结合的情况下，资本实现保值增值，同时，股市的繁荣也将拉动消费，帮助减轻老龄化带来的压力，形成“多赢”的格局。

历史不会重复，但它在不停地重演。现如今，我们步入了经济转型的新时期，如同20世纪70年代的美国。我们的人口老龄化问题也比那时的美国更加严重。路在哪儿？答案就在资本市场。我们坚信，在各方的推动下，中国版的401（K）计划已成为共识，资本红利将承接人口红

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利，成为下一个推动牛市的重要引擎。

股权分置改革

2007 年 1 月 20 日，在中央电视台“2006 年十大经济年度人物”入选名单中，尚福林位列其中。这主要源于 2006 年尚福林在中国证券市场大刀阔斧的改革，为中国证券市场写下了股权分置改革的历史第一页。

2005 年 4 月 29 日，随着中国证监会发布的《关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知》，股权分置改革正式启动。2005 年 6 月 10 日，长沙湖南国际影视会展中心金色大厅，有一家上市公司在那里热火朝天地举行着股权分置改革方案表决会，它就是三一重工。经过一番激烈的讨论之后，三一重工最终以 93.44% 的赞成票顺利通过了股权分置改革方案，拉开了中国股权分置改革的序幕。

继三一重工之后，试点上市公司在协调、创新与各方“讨价还价”中破冰前行。证监会和相关部门相继颁发上市公司股改的有关文件，以确保股权分置改革的顺利进行。两年之后，已经有 97% 的上市公司完成了股权分置改革，总市值超过 98%。

短短两年时间，股权分置改革的成功推进，根除了我国股票市场积累 15 年的沉疴——股权分置，解决了同股不同权的制度性问题和非流通股全流通化的缺陷。上市公司经过股改后，大股东的利益与中小股东的利益趋于一致，一方面为解决大股东侵害中小股东利益的问题扫除了重要的障碍，提高了大股东做好上市公司业绩的动力，另一方面由于激励机制等措施的实施，公司治理结构得到不断完善，营业利润也得到大幅提升，不断抬升市场投资价值，从而为 2005 ～ 2007 年“大牛市”行情的形成奠定了坚实的制度基础。截至 2007 年 10 月，经过短短两年多的时间，上证综指一路高歌前进，从 998 点冲至 6124 高点，创下了中国股市的历史奇迹。

数据显示，进入 2007 年后，上市公司总利润和净利润同比增长分别高达 50.97% 和 68.27%，上市公司盈利能力得到明显提升（见图 4-1）。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股改过程中，最先受益的莫过于中国股改第一股——三一重工。三一重工通过股权分置改革之后，使得大股东利益与流通股股东利益保持一致，充分调动了公司高管及员工的积极性，强化了公司高管、公司股东之间的共同利益基础，提高了公司经营业绩，其股价从股改通过之后 2005 年 6 月 14 日的 13.52 元（后复权），一路高唱股改之歌，飙升到 2007 年 10 月 26 日的 344.46 元（后复权），涨幅达到 1650.29%（见图 4-2）。

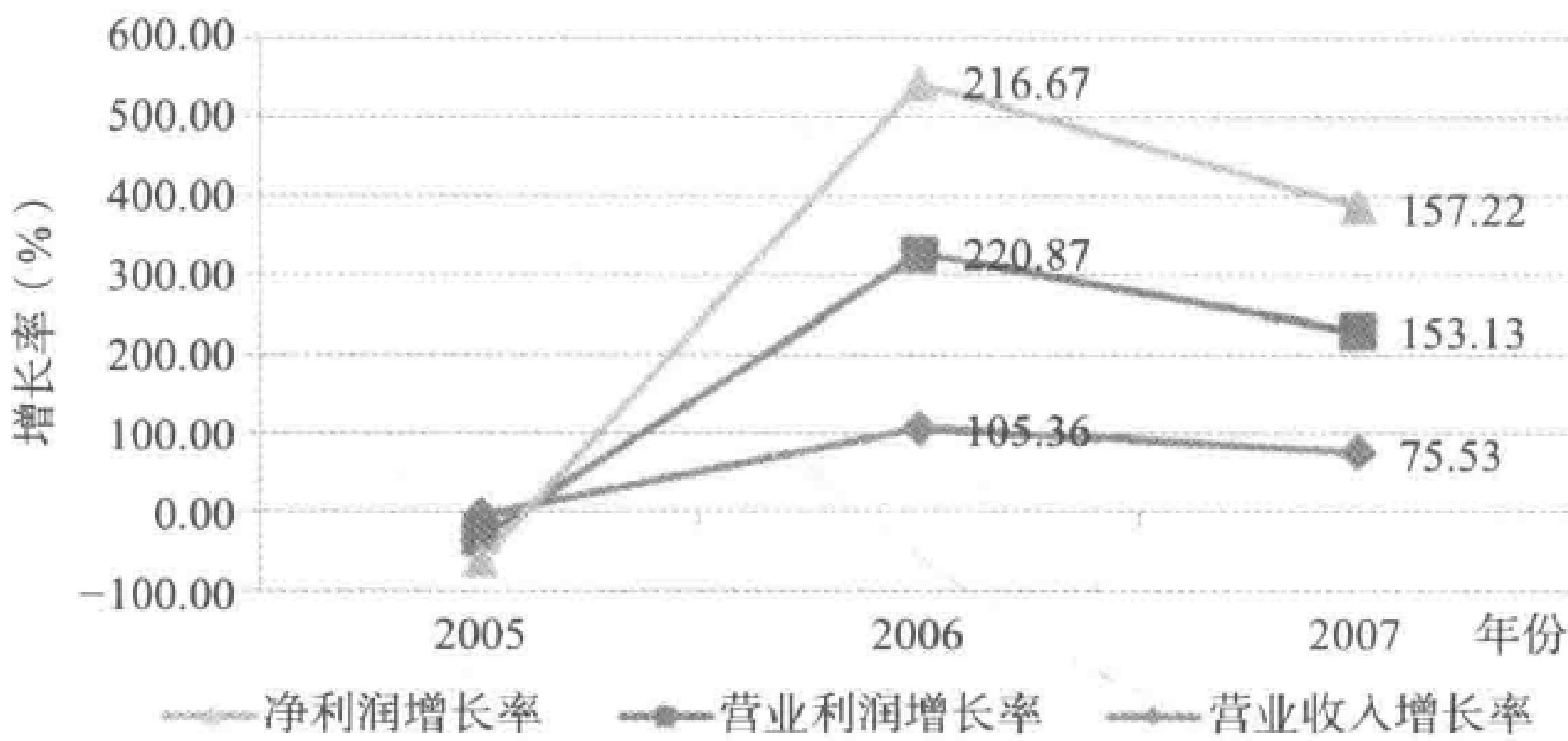


图 4-1　三一重工营业收入、营业利润和净利润增长率

资料来源：同花顺 iFinD。

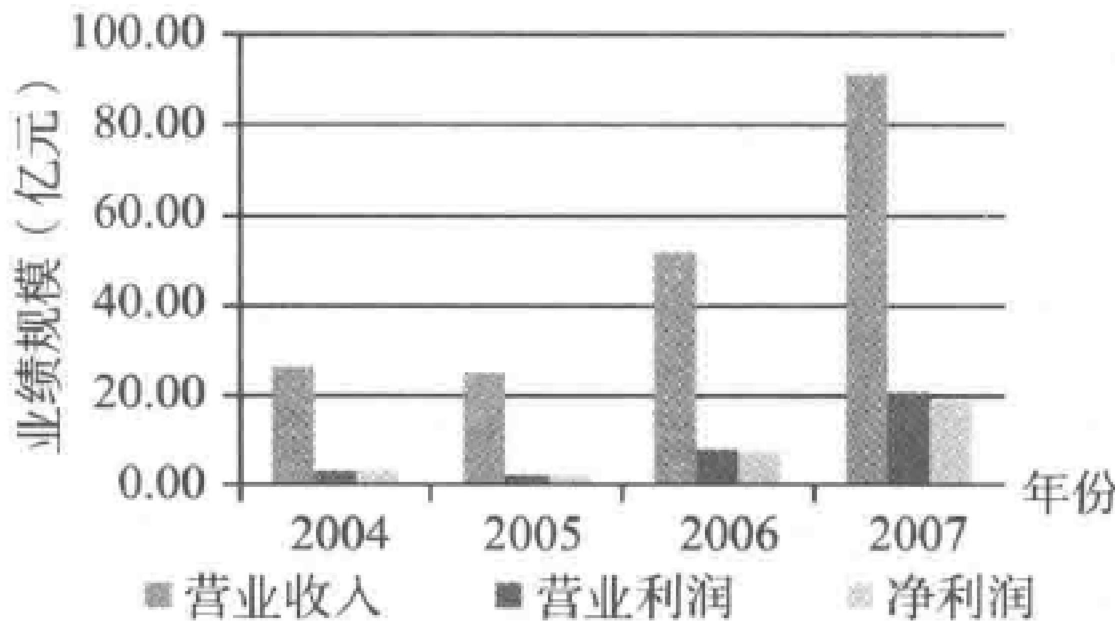


图 4-2　三一重工业绩表现

资料来源：同花顺 iFinD。

新一轮资本市场改革

谚语云："万丈高楼平地起。"

中国股市用 20 年的时间，完成了西方国家 200 年的历程。虽然股权分置改革解决了十几年来股市的制度性缺陷问题，取得了很大的成就，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是高歌跃进的背后，股市仍然存在畸形与失衡，严重的历史遗留问题仍然存在。

中国股市 20 多年来，为什么会跌多涨少？归根到底是由于股票市场的制度设计将融资功能放在了首位，将投资功能放在了末位，市场上才频繁出现高市盈率、高发行价、高超募率的“三高”现象和滋生了一大批“铁公鸡”，以及形成了“大小非”“大小限”减持套现走人的风气，这些都是拜股市基础制度设计“所赐”。因此，进行股市制度改革，完善发行、退市和分红等基础制度，建立一个规范、完善、健康的资本市场迫在眉睫。值此之际，原建设银行董事长郭树清临危受命，掌舵中国证监会，一上任就马不停蹄，到处调研，大刀阔斧进行一系列的改革。

2011 年上任的证监会主席郭树清一上台就开始推行市场化改革，尤其是进行新股发行制度改革。自 2009 年 6 月新股发行价格市场化改革以来，在创业板、中小板 IPO 中，“三高”现象在市场中成为一个受人诟病的问题，并由此衍生出一系列问题。例如，创业板首批 28 家新股中的中元华电，其发行拟募集资金项目总投资为 1.85 亿元，实际募集资金为 5.26 亿元，超募率达 184%。发行价 32.18 元，发行市盈率 52.6 倍，以发行前净资产计算的发行市净率高达 12.98 倍。可见其“三高”问题之严重。因此，为了培养一个适合于长期投资的资本市场，平衡一二级市场的利益，得先从新股发行体制改革开始做起。

当前，监管层抓住了股市核心症结——股市的发行制度和交易制度。在新股发行中，通过增加机构配额数量，加大机构的风险系数，能够有效地降低新股发行价格，从而遏制新股发行的投机行为，让市场告别当年中石油 48 元高开套牢散户的不良风气，还给市场一个健康、规范有序的发展环境。另外，通过新股发行体制改革，降低投资风险，保护中小投资者利益，利于股市长远发展。

郭树清上任后的第二把火烧向了股市存在已久的第二个弊病——退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市制度。第二把火在于“惩劣”，主要是惩戒经营不善、业绩差的创业板和主板上市公司。其实，在这之前，业界已经呼吁推出创业板退市制度多年，证监会的监管层也意识到了这项制度推出的必要性，但苦于其久久“难产”。而这次，在改革猛将郭树清的带领下，深交所已经公布了创业板退市制度征求意见，并且一再表示，即将出台创业板退市制度。监管层如此强的执行力，让我们在经历了 2011 年大熊市的煎熬之后看到了资本市场的一缕曙光。

任何一个成熟的资本市场都有一个完善的退市制度。例如，美国资本市场，其在退市制度上较为健全，美国纳斯达克市场和纽交所的退市标准都很严格，一旦上市公司触犯了起底线，那些交易场所就会将上市公司扫地出门。之前，我国证券市场上，壳资源泛滥，借壳上市比比皆是，公司为了上市弄虚作假成了风气。这次退市制度的推出，建立优胜劣汰机制，好的公司进来，差的公司出去，从而提升创业板和主板公司的质量，从源头上保护中小投资者的利益，实现资源的有效配置，充分发挥市场化的功能，让资本市场更好地服务实体经济，这对创业板和主板乃至整个证券市场的长期健康发展打下了良好的基础。

第三把火烧向了深受市场争议的问题——上市公司分红制度。与第二把火“惩劣”不同的是，第三把火可以说是“奖优”。对于经营稳健、业绩表现好的上市公司，需要让投资者享受到其回报，投资者才会实现投有所报的目的。相对于发达经济体成熟的股市，我国上市公司对投资者的分红一直显得很吝啬，一直以来都是重融资，轻回报。其中不少公司为了满足自己的融资需求，财务报表上的数据做得相当好，当融到资之后，就变脸赖账，成了铁公鸡一毛不拔。

此外，监管部门从一个长远的角度来解决股市的制度问题，引导、提倡上市公司进行分红。一方面，为了降低上市公司的分红成本，未来将会出台相关的优惠政策来支持上市公司分红，而通过分红制度也可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

促进上市公司将蛋糕做大做强，股民们和股东们才得以分一杯羹。与此同时，上市公司在这种压力之下将公司业绩做好的动力更足。另一方面，在投资者看来，他们投资股市无非就是为了赚钱，而赚钱主要来自股票的价差和分红利得，但是一直以来投资者所得到的分红少之又少。投资者们将真金白银投入股市中，不仅忍受股价的“跌跌不休”，还拿不到任何的回报，痛心欲绝，因此，对股市彻底失去了信心。但近年来，监管层一而再，再而三地强调保护中小投资者利益，更为甚之的是，投资者保护局的成立，让投资者们看到了股市未来的希望，对股市似乎有了些信心。万丈高楼的建设得先打牢基础，股市也一样，长期的牛市培养，得先从基础制度设计做起。

监管层的目标是，打造一个具备全方位的、着眼于未来的、健康有序的多层次资本市场。发行、退市、分红作为一个市场体系，覆盖了资本市场上三个最为关键的环节。郭树清点燃这三把火之后，并没有戛然而止，而是将火苗引向其他领域，比如长线资金入市，严厉打击内幕交易，首次公开 IPO 发审流程，引导投资者理性投资，不炒新股、差股、小股等（见表 4-1）。在监管层对股市顶层设计的执着之下，推行一系列的改革措施，着眼于打造长期牛市的基础，我们坚信，今天的改革从短期来看影响似乎不大，但着眼长远，未来中国股市将长期享受这种制度与政策的红利，笔者感觉到长期牛市正慢慢地扬帆启航。

表 4-1　郭树清任期时监管政策的主要内容

序号	主题	主要内容
1	深化发行体制改革	可能的措施：①存量股份配售；②增加机构投资者认购比例；③券商自主配售权；④改革询价招标方式
2	推出创业板退市制度	2011 年 11 月 28 日，深交所发布《关于完善创业板退市制度的方案（征求意见稿）》
3	强化分红制度	①上市公司树立回报股东意识；②要求公司完善分红政策及其决策机制；③加强对公司利润分配决策过程和执行情况的监管；④要求拟 IPO 的公司在招股说明书中细化分红规划，分红政策和分红计划

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

序号	主题	主要内容
4	大力发展机构投资者	可能的措施：①鼓励社保基金、企业年金、保险公司增加对资本市场的投资比重；②推动全国养老保险基金、住房公积金等长期资金入市；③逐步扩大 RQFII 试点范围和投资额度
5	建立统一场外交易市场，整顿各类金融证券交易所	将以柜台交易为基础，加快建立统一监管的场外交易市场，将整顿各类金融证券交易所，为非上市股份公司提供阳光化、规范化的股份转让平台
6	提高借壳门槛	按照《上市公司重大资产重组管理办法》审核借壳重组，同时参照《首次公开发行股票并上市管理办法》的相关规定
7	严厉打击内幕交易	对内幕交易零容忍，加大对内幕交易、市场操纵、欺诈上市、虚假披露等的打击力度
8	发展债券市场	可能措施：①按照统一准入条件、信息披露标准、资信评级要求、投资者适当性制度和投资者保护制度的要求，大力推进债券市场改革；②研究探索和试点推出高收益企业债、市政债、机构债、创业板定向债等债券新品种
9	推动监管工作透明化、市场化	①完善预先披露和发行审核信息公开制度；②主动公开行政许可、常规监管、稽查执法和复议诉讼等政务信息；③部分权限下放至交易所
10	推进金融市场的创新	①抓紧建设原油等国际大宗商品期货市场；②稳妥推出国债、白银等期货品种以及期权等金融工具；③适时推出双向跨境 ETF
11	证监会建立定期新闻发布制度	证监会还将建立定期的新闻发布制度，在每周五下午闭市后召开新闻通气会和发布会
12	差别化征收红利税	①个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票，持股期限超过 1 年的，股息红利所得暂免征收个人所得税；②持股期限在 1 个月以内（含 1 个月）的，其股息红利所得全额计入应纳税所得额；持股期限在 1 个月以上至 1 年（含 1 年）的，暂减按 50% 计入应纳税所得额

资料来源：根据证监会网站、媒体报道等公开资料整理。

从 2014 年开始，中国股市开始走强。虽有 2015 年夏天的股市危机，但是剔除一些人为因素，笔者认为中国的牛市仍然在继续。

步入货币扩张周期

2008 年 9 月 15 日，有着 158 年的华尔街第四大投资银行雷曼兄弟公司向法庭提交破产保护申请。伴随着雷曼兄弟申请破产，曾经不可一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世的华尔街金融巨头纷纷倒下，百年一遇的金融危机轰然爆发。

面对积蓄已久却突如其来的金融风暴，各国政府、央行纷纷紧急出台救市措施，联手应对危机。中国政府出台了 4 万亿元的经济刺激计划，加入到全球政府的救援行动当中。这 4 万亿元的投资给处在经济下行风险的中国经济下了一剂猛药，4 万亿元的投资规模相当于中国 2008 年 GDP 的近 1/5。同时，中国人民银行在 2008 年第四季度的 3 个月内，采取了连续 5 次降低基准利率、4 次下调存款准备金率的前所未有的密集的宽松政策，并将此宽松货币政策的情形维持了一年多的时间；此外，央行还取消了对商业银行信贷规模的限制，鼓励和引导金融机构扩大出口信贷的规模，这使得 2009 年全年新增信贷接近 10 万亿元，2010 年接近 8 万亿元的规模。

与此同时，美国通过 7000 亿美元救市计划，法国、德国、西班牙、荷兰和奥地利政府均推出了银行拯救计划，总金额达 1.3 万亿欧元（约合 1.8 万亿美元），旨在担保银行间贷款及收购银行股份，从而阻止金融系统陷入崩溃。此外，美联储联合欧元区、英国、加拿大、瑞典和瑞士五大央行共同宣布，一致削减基准利率 50 个基点。此后，美国、英国持续实施宽松的货币政策，频繁降息，实施低利率政策，同时向市场大规模注资，增强市场流动性。其中，美国联邦基准利率长期维持在 0 ～ 0.25%，英国基准利率降至最低水平 0.5%，欧洲中央银行将基准利率从 3.25% 降至 1%，日本中央银行的基准利率低至 0.1%。其他各国中央银行也纷纷将利率降到有史以来的最低水平，全球进入一个“零利率”时代。部分中央银行还在金融危机之后采取了更加激进的政策措施。例如，美联储实施了两轮量化宽松（quantitative easing）货币政策，吸引全球发达经济体也加入其中，这其中包括英格兰银行、欧洲中央银行、日本银行等都纷纷采取过量化宽松的货币政策。

金融危机引发“亢奋”的货币发行，全球在未来一段长周期中将保持整体宽松的货币环境。从当前看，央行几次降息和降准，货币政策进入一个宽松的周期；从长期来看，将给股票市场带来深刻的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宽松周期与美国股市

宽松的货币政策对于濒临衰退的经济无疑有镇定之效。从长期来看，宽松的政策是否能够有利于股市的运行呢？根据国内外历史经验，针对历次的金融危机，货币当局一般会采取宽松的货币政策来摆脱经济低迷、衰退，刺激经济走向复苏、扩张，这对于经济的转暖、就业率的提升很有效果。宽松的货币政策为市场提供了充裕的流动性环境，能够在一定程度上刺激股市的上涨。

以美国为例，持续宽松的货币政策，不仅带来经济的长期稳定增长，而且促进股市走牛，这是在格林斯潘执掌美联储时代所创造的奇迹。格林斯潘于 1987 年 8 月 11 日就职美联储主席，并在任上执掌了 18 年半之久，对华尔街、美国经济乃至世界经济影响深远。

格林斯潘采取灵活的货币政策，在狙击通货膨胀和刺激经济增长之间“优雅地走钢丝”，不仅控制了通胀，重建了价格稳定，还保证了比较高的就业率。而从其货币政策的变化来看，宽松一直是其主要的政策基调，尤其是在出现每一次危及美国经济的重大事件时，超常规的宽松成为其对抗经济衰退的主要方式。例如，1998 年亚洲金融危机扩散到全球，格林斯潘在 10 周内连续 3 次减息，创造了美国历史上最快的减息速度，稳定了经济。同样在网络泡沫破灭、恐怖分子袭击美国后，格林斯潘在短短一年内将利率从 6.5% 降至 1.75%，刺激经济增长（见图 4-3）。

几乎每一次货币宽松的政策都没有对美国的经济产生较严重的通货膨胀，相反，美国经济持续增长，其间只被两次小规模的经济衰退打断，从 1987 年到 1998 年更是创造了 90 多个月战后经济连续增长的纪录，尽管失业率已经低至 5.5%，通货膨胀依然被控制在 3% 以下，被传统经济理论认为不可能两全的低失业率和低通货膨胀竟然同时出现，美国出现了所谓“零通货膨胀型经济”。在这样的经济环境下实施的宽松货币政策，催生了美国股市一轮长达 20 多年的大牛市（见图 4-4）。股票市场上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升具有财富效应，提高了消费信心，保持了市场的繁荣。更有效率的企业，更廉价的商品，更低的资金成本造就了格林斯潘时代的繁荣。

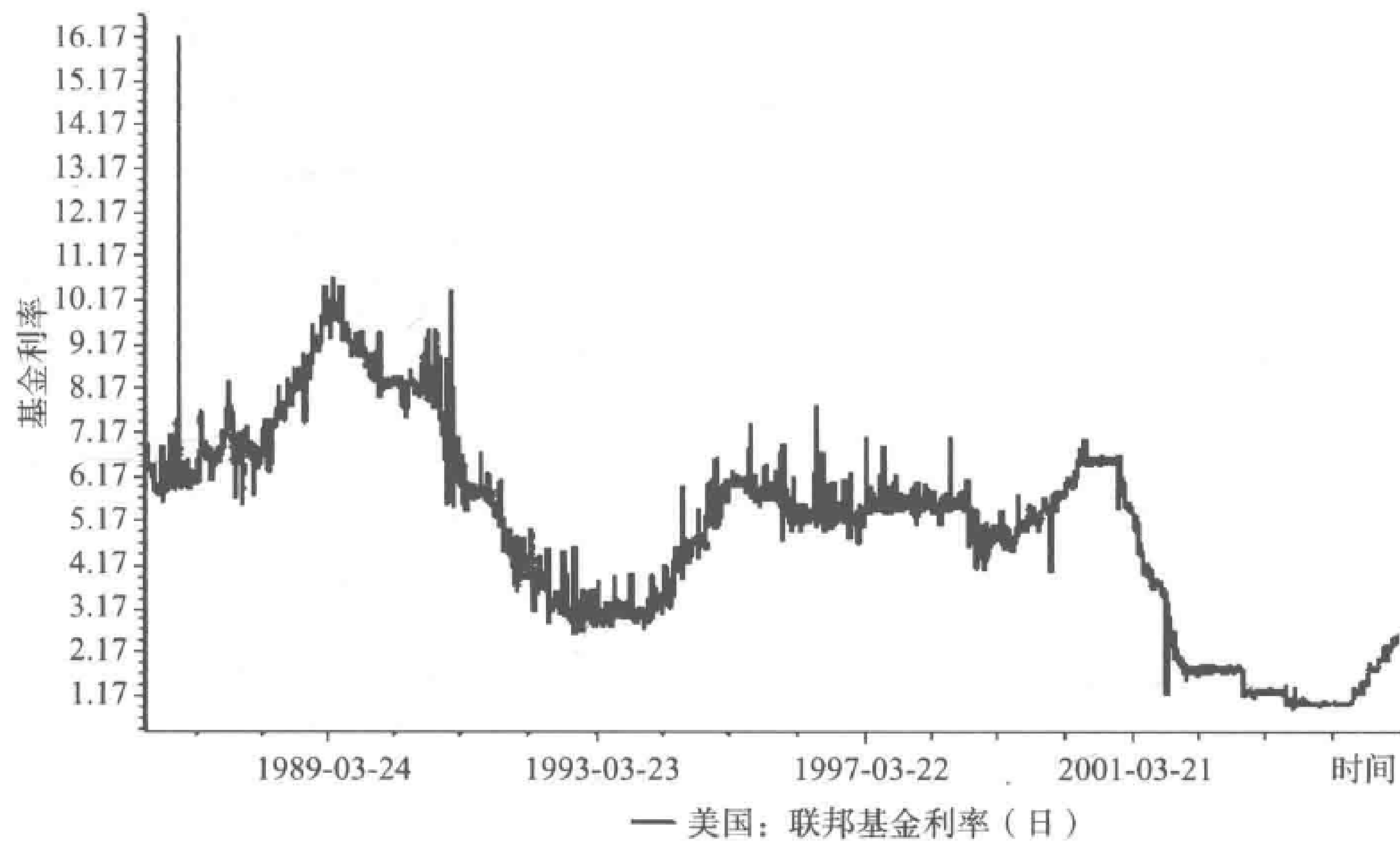


图 4-3　格林斯潘时代的联邦基金利率走势

资料来源：同花顺 iFinD。

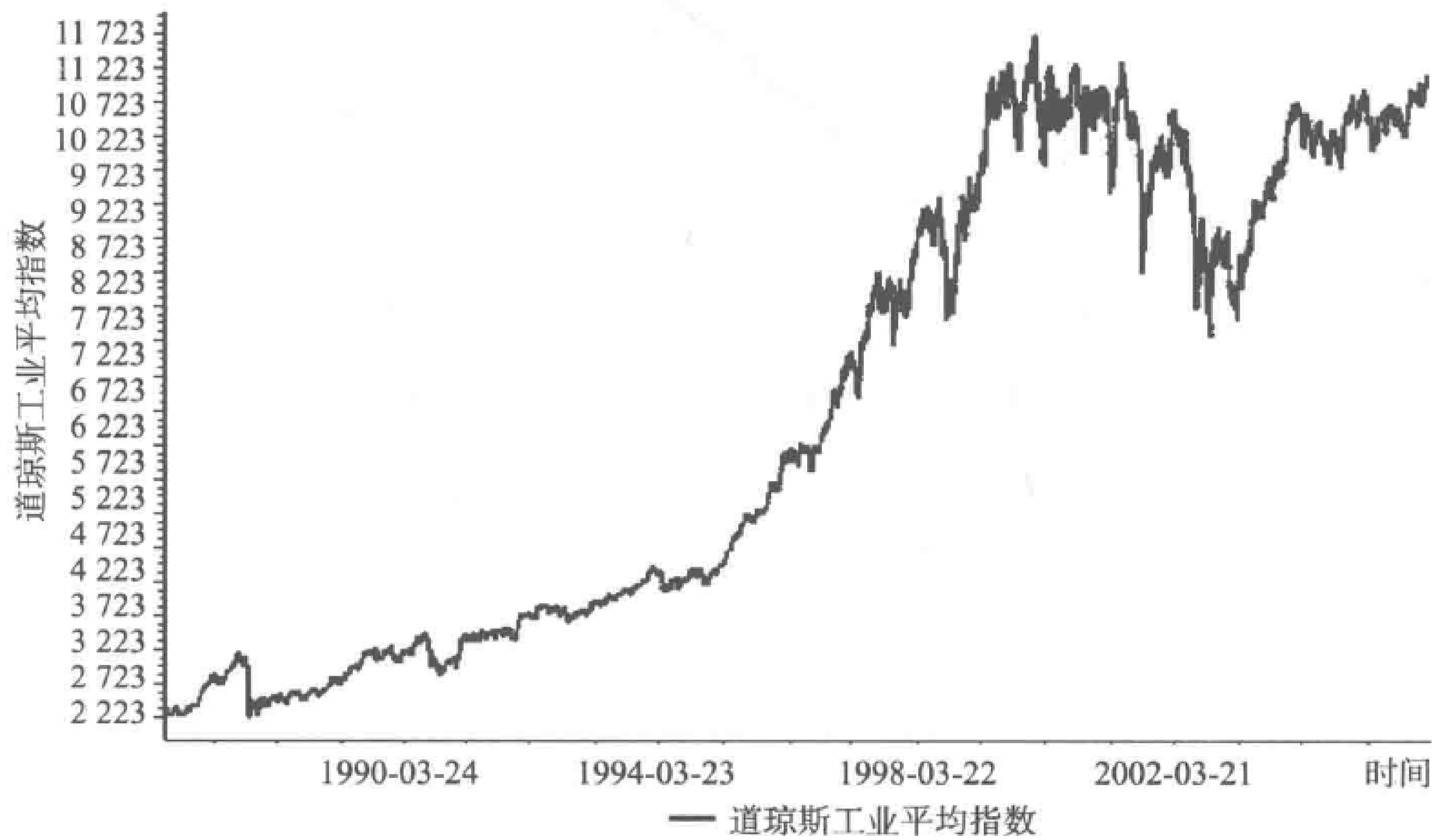


图 4-4　美联储格林斯潘时代的美国股市表现

资料来源：同花顺 iFinD。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市，牛市征程已开启

2008年中国政府实施的4万亿元的投资以及此后的央行密集的宽松政策所释放的流动性给在金融危机中面临衰退的中国经济打了一剂强心剂。但是，巨量的货币投放也不免成为中国经济可持续发展的一大隐患。根据统计显示，截至2011年年末，我国的M2（货币和准货币，即广义货币）为85万亿元人民币，2011年的GDP为47万亿元人民币。2014年，我国的M2余额为122.84万亿元人民币，同比增长12.2%，GDP总量为63.6万亿元人民币。

而对比1993年同样处于货币超宽松期的美国，其M2为3.5万亿美元，而当年的GDP达到6.8万亿美元。如果仅从这样一个对比数据，我们不得不感叹中国当前“流动性泛滥猛于虎！”

事实证明，这种超常规的货币政策对拉动中国经济乃至世界经济的复苏、增长做出了较大的贡献，但是也造就了近年来国内物价、房价迅速的上涨。尤其是以房地产为代表的资产价格的上涨吸纳了大量的流动性。于是，“豆你玩”“糖高宗”“苹什么”“蒜你狠”“姜你军”等民间调侃用词成了这两年物价飞涨的一个真实写照，而房地产的增值保值功能更是成为了吸纳流动性的大水池，房价似乎只涨不跌，泡沫被不断地吹大。

依照美国格林斯潘时代的经验，新经济的培育需要流动性的支持。我国正处在一个经济结构转型的新时期，沿海产业结构静待升级，内地工业化、城市化等还有广阔的发展天地，这些都是资本所能发挥效用之处，而国家的大内需战略也需要财富的一臂之力。在国家政策的引导下，这种活水如能像当年的美国那样，“向西部去”，流淌在中国未来经济崛起的每一个角落，对于我们的国家和民族而言将是一种资本所带来的福祉。

流动性聚集的地方，就是下一个泡沫的滋生地，这是一个简单的经济规律。政府开闸放水后，需要合理地引导水的流向。

自2010年来，收紧流动性成为了央行的主基调，政府也在管理流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动性方面做了大量的工作，比如控制物价，房地产调控等。但是，就像海绵中的水一样，短时间挤不完，而资本的逐利性，使挤出来的水试图寻找新的“藏身地”。于是，国内不时出现了艺术品投资热、中药热等，而这些都是流动性所吹起的一个个大“泡泡”。

但是，毋庸置疑，房地产作为一个民生问题、社会问题，将是今后国家调控的一个长时期的政策，房价的泡泡会随着流动性的挤出逐渐地萎缩，而艺术品投资、中药炒作等所能吸纳的流动性实在有限。与此同时，中国的资本市场在本轮的货币宽松之中并没有获得较大的“收益”，在2009年经历一波上涨之后，便一直处于调整状态，与国内经济处于高速增长背离，而这种背离带来的是估值不断地被修复、压低。如果说本轮货币宽松吹起了一个个价格的泡泡，那么股票无疑是当前最具吸引力的资产。

资本红利催生大牛市

近年来，资本市场中有一个词炒得很热，那就是“中国版401(K)”。面对股市资金的大量流失，社会各界主流人士大声疾呼建立中国版401(K)，寄望于其能尽早入市补充能量。而关于养老金能否入市的问题，各界也是争论不休，每个人都在为养老金的合理去处竭力呐喊。这样的计划能够给中国带来什么？首先让我们来看看“原版的401（K)”是如何发力资本市场的。

美国401（K）

美国是全世界养老保险额最大的国家，2010年其养老保险总额为15.3万亿美元，占GDP的比重为104%。美国民众开始更多地了解资本市场，很大程度上得益于1978年美国对《国内税收法》做出的修订。该法案规定：雇员和雇主共同缴费，缴费和投资收益免税，只在领取时征收个人所得税。通过减免员工和企业双方的税收，导致401（K）退休计划发展壮大，超过美国总人口1/4的人都参与了该项计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

401（K）计划与养老资产的规模化

美国自1978年开始逐步推行401（K）计划以来，养老金的资产规模便与股市形成良性循环，迅猛增长。

虽然是保命钱，养老金的投资风格却并不保守。在美国，养老基金控制了全部上市公司整体市值的一半，是规模最大的资产类型。养老基金的一举一动都会深深地触动资本市场的神经。养老基金发展到今天，已经脱离了主要投资于固定收益类产品的投资模式，转而将大部分资产投资于权益类产品。在目前最为主流的401（K）养老计划中，只有36%为固定收益类投资，另外60%以上的资产由股票型基金、混合型基金中的股权部分和公司股票构成，其中共同基金投资是最主要的投资方式。

即使经历了互联网泡沫危机和2008年的金融危机，美国养老金的资产规模仍保持着大幅增长。截至2011年第一季度，美国私人部门的养老金规模已经达到了6.27万亿美元，是1978年的17.8倍，年复合增长率高达9.2%，远超美国同期的年均通胀水平和固定债券收益率（见图4-5）。

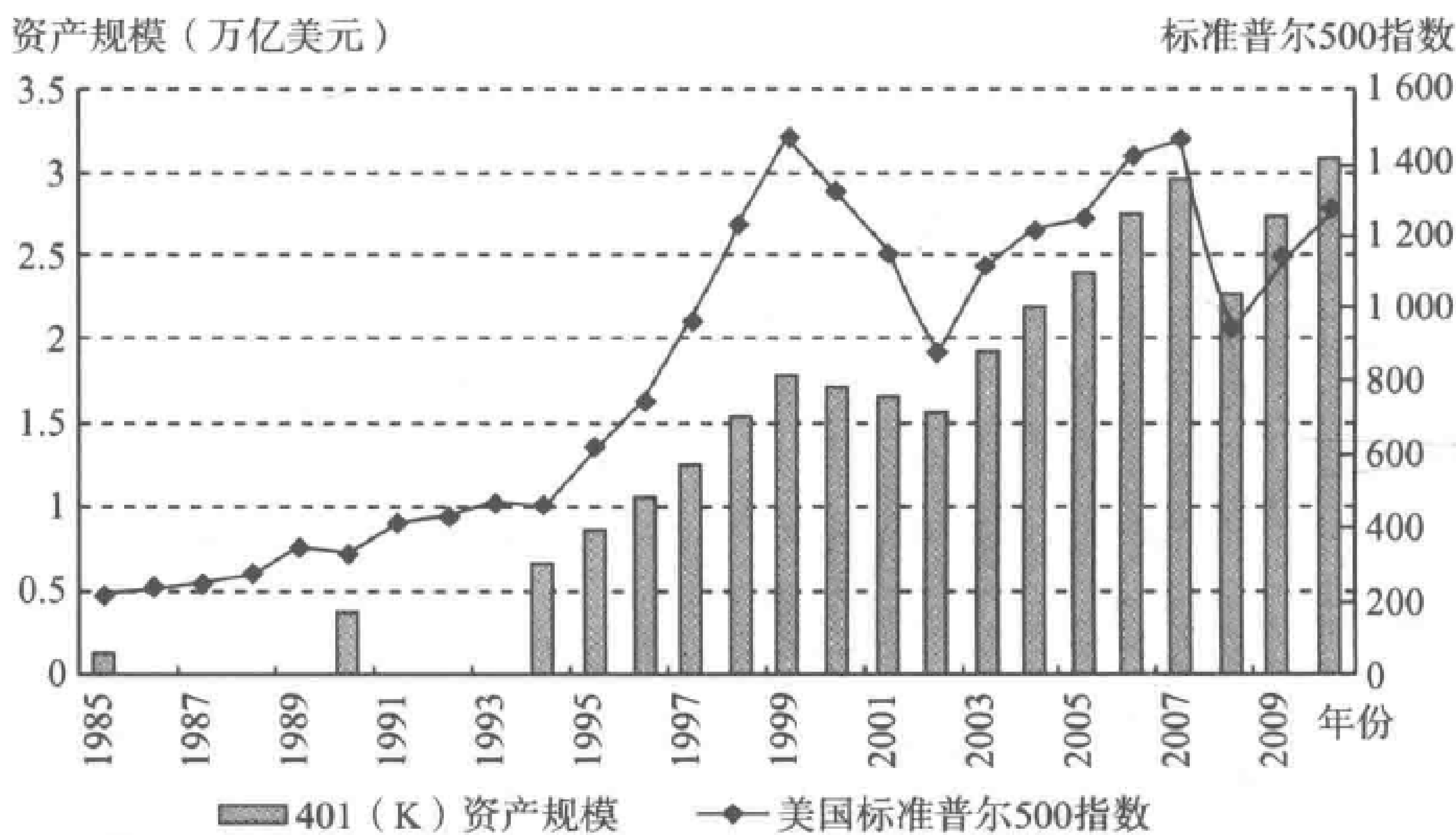


图4-5 历年美国401（K）资产规模与标准普尔500指数变动图

资料来源：Wind资讯。

由于401（K）计划的发展壮大，市场参与度越来越高，美联储和美国财政部因而有更多的理由要确保股市长期上涨。为了维持社会的稳定，美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国股市突然暴跌的时候，我们总是可以看到政府出来“稳定市场情绪”。

所以，1987 年技术故障引起股市大崩盘时，美联储立即提供了额外的流动性。格里斯潘将干预股市和美联储的主要责任——监控经济的稳定紧密地联系到一起。美联储犹如救火队，不断出手，我们看到了 20 世纪 90 年代初的储贷危机、21 世纪初互联网泡沫破灭、2008 年次贷危机等事件中美联储的介入。2011 年 8 月，当标准普尔历史上首次下调美国 AAA 评级、股票市场暴挫面临崩盘之时，美国总统奥巴马在发表全国直播讲话，宣称美国的主权信用仍可以充分保证，旨在向市场注入信心。

401（K）与美国大牛市

401（K）个人账户中的资金主要投向资本市场。在 401（K）计划的资产配置中，股票型基金占比最大，2009 年 41% 的计划资产用于投资股票型基金，9% 投资于股票。这使得数千万名职员成为美国证券市场发展的支持者，他们的生活也直接与股票市场息息相关。

在 401（K）大发展的过程中，共同基金也迎来爆发式发展期。每年的新增养老金使得买方对股票的需求超越了传统创造的需求，人们选择共同基金，钱就开始源源不断地流入基金经理们的箱子里，他们不断地买入股票。终于，水涨船高，美国股市实现了长达 22 年的牛市，养老金也从中获取了超额的收益，可谓一举两得（见图 4-6）。

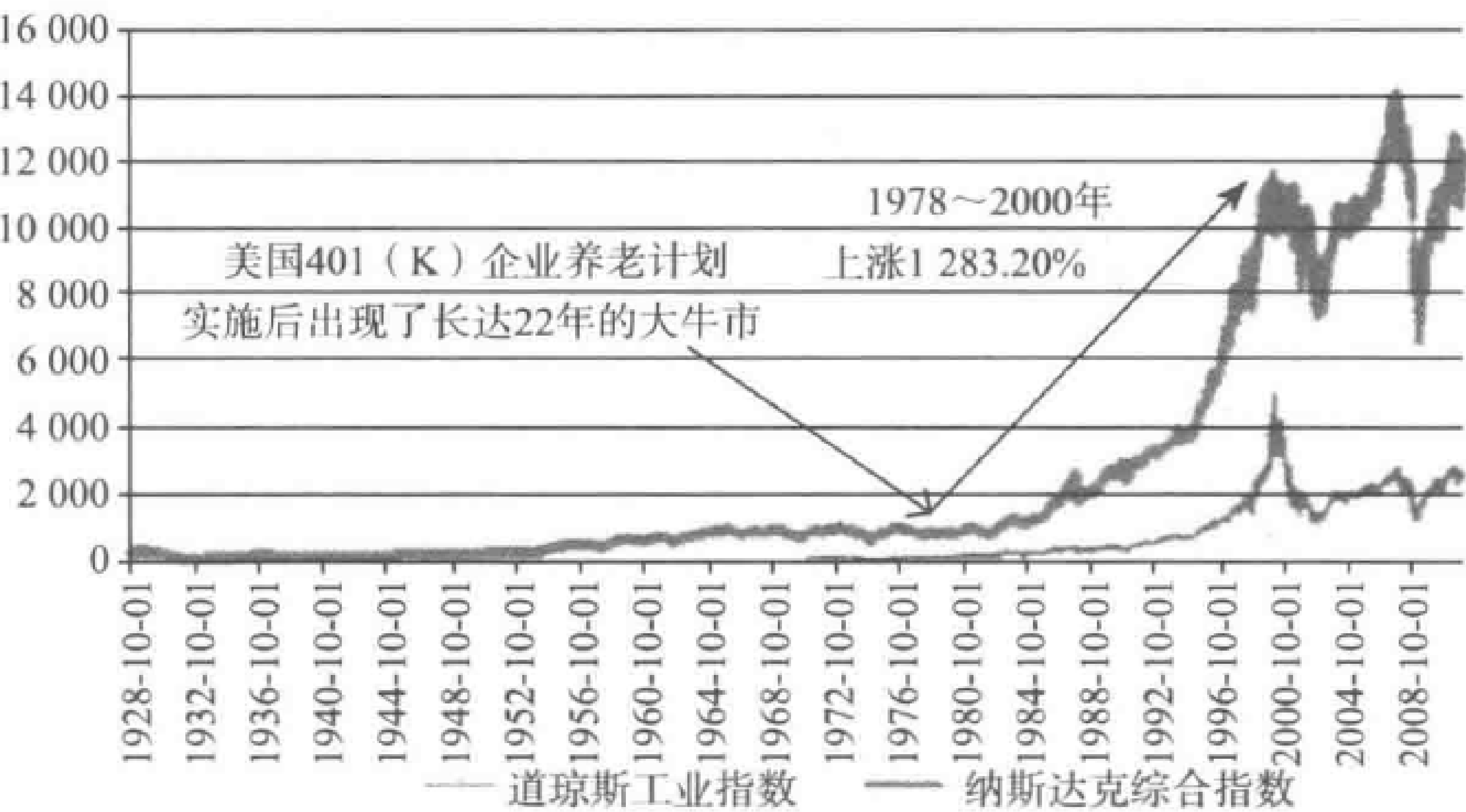


图 4-6 401（K）后美国的大牛市

资料来源：Yahoo Finance.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更为重要的是，养老金投资期的长期性，使得证券投资的风格发生变化，长期价值投资日益受到重视。在美国税法中，根据持有证券的时间长短不同，分为长期资本利得和短期资本利得，持有期限越长，则卖出时的税率越低，在这样的情况下基金持有人就会注意税后回报的利益，基金的操作风格也就会长态化。这样，大量社会资金的加入和基金持有的长期性，起到了稳定市场的作用。另外，养老投资是所有类型资金中最稳定的投资，一旦投入，可以长期沉淀，管理人不必为了规模的快速变化大幅调整仓位，可以专注于选择更好的标的和时机。

有秉持长期价值投资理念的养老基金“撑腰”，美国股市在历次危机中都能屹立不倒，并在危机后迅速恢复。

中国版401（K）为大牛市奠基

美股的成功和经济转型固然离不开多重因素的支持，如自由开放的体制、倡导创新的文化、发达的多层次资本市场等，这些都使得经济始终能够保持活力。401（K）计划的实施，用事实说明了其对股市起到的巨大的推波助澜的作用。从这个角度看，若中国发展起自身的401（K）计划，相信将是一个“多赢”的选择，何乐而不为呢？

事实上，早在2004年“中国版401（K）”就初见雏形，那就是目前正在实施的企业年金。2004年，原劳动和社会保障部颁发了《企业年金试行办法》及《企业年金基金管理试行办法》，对企业养老资金采取了DC型信托制的投资运营模式，这与美国的401（K）表面看相差无几，但在实际的发展中差距却很大。

对比中美两国养老金市场的规模，全美养老金总资产超过了美国国内股票总市值，而且私人养老金总资产也超过了美国国内股票总市值。数据显示，截至2011年年中，美国私人养老金总资产达18.2万亿美元，占全美家庭金融资产的比例为37%。如果再加上美国公共养老金总资产2.609万亿美元，则全美养老金总资产达20.844万亿美元，占全美家庭金融资产的比例高达42.3%，占当时美国国内股票总市值的比重超过1倍。这便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是美国私人养老金支撑美国资本市场发展的坚强物质基础（见表 4-2）。

表 4-2 中美两国养老金市场规模与结构比较表

中国 vs. 美国	中国（万亿元）	美国（万亿美元）
政府设立养老金（public）	2.394	2.609
雇主设立养老金（prirate）	0.281	13.340
个人退休账户（IRA）	0	4.895
养老金总资产	2.675	20.844
占家庭金融资产比重	8.5%	42.3%
占股票市值比重	10%	116.7%
占 GDP 比重	6.7%	142.2%

注：中国数据更新至 2010 年年底；美国数据更新至 2011 年 6 月 30 日。其中，中国“政府设立养老金”是指全国社会保障基金与地方社会养老保险基金资产之和；中国“雇主设立养老金”是指企业年金；中国“家庭金融资产”因缺乏官方统计数据，故采用口径较小的“城乡居民储蓄存款”作为替代。

资料来源：董登新，《美国养老金总资产超过股票总市值》。

在我国，养老金积累与储备可大体分为三部分：第一部分是中央政府负责管理的全国社会保障基金，2014 年年底约为 1.5 万亿元；第二部分是地方政府负责管理的地方社会养老保险基金，2014 年年底约为 3.56 万亿元；第三部分是企业自主举办的企业年金（补充养老金），截至 2014 年年底，企业年金基金累计规模达 7688.95 亿元。社保基金和补充养老金早已“入市”。大家热议的养老金入市，指的便是第二部分——地方社会养老保险基金。

社保基金，养老金入市的榜样

全国社保基金的股票委托投资始于 2003 年，当年委托投资的规模为 318.87 亿元；随后委托投资的规模逐年扩大，2006 年首次突破千亿元大关；到 2009 年，委托投资规模达到 3621 亿元。虽然途中受金融危机对我国资本市场的影响，委托投资的比例在 2008 年略有下降，但仍高达 45.62%。近年来，全国社保基金委托投资的比例较为稳定，基本维持在 45% ～ 47% 的水平。这也从侧面说明委托投资管理机制日益成熟，委托投资比例不会因外部偶然冲击而出现较大幅度的波动。截至 2014 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年底，社保基金自成立以来的年均投资收益率 8.4%，累计投资收益额达 5611.95 亿元。

规模不代表成绩。让我们看看全国社保基金的投资账单：11 年来投资年均收益率达 8.41%。自 2003 年 6 月开始投资股票以来，全国社保基金历年股票资产占全部资产的比例平均为 19.22%，累计获得投资收益 1326 亿元，占全部投资收益的 46%，累计投资收益率为 364.5%，年化投资收益率达到 18.61%，比全部基金累计平均收益率高出 10 多个百分点（见表 4-3）。

表 4-3 社保基金历年投资收益率

编制单位：全国社会保障基金理事会

项目 年度	投资收益额（亿元）	投资收益率（%）	通货膨胀率（%）
2000 年	0.17	—	—
2001 年	7.42	1.73	0.70
2002 年	19.77	2.59	−0.80
2003 年	44.71	3.56	1.20
2004 年	36.72	2.61	3.90
2005 年	71.22	4.16	1.80
2006 年	619.79	29.01	1.50
2007 年	1 453.50	43.19	4.80
2008 年	−393.72	−6.79	5.90
2009 年	850.43	16.12	−0.70
2010 年	321.22	4.23	3.30
2011 年	74.60	0.86	5.40
2012 年	654.35	7.10	2.60
2013 年	685.84	6.20	2.60
2014 年	1 424.60	11.69	2.00
累计投资收益	5 611.95	（年均）8.38	（年均）2.42

资料来源：全国社保基金理事会。

面对这样的成绩单，可以说社保基金为养老金入市做足了榜样，让我们看到了更多希望的同时，更让躺在银行里年均收益率不足 2% 的养老金“心生向往”。上到国务院，下到证监会，也无不为其投资股市积极努力开辟“绿色通道”。未来 401（K）计划的步伐或许需要更快一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股低估值 长期投资价值凸显

中国股市自从 2007 年创下了历史奇迹之后，就一直处于一蹶不振的疲弱态势。从 2007 年 10 月的 6124 点飞奔直下，一路以来就像坐过山车似的，下降到 2008 年 10 月的 1664 点。虽然在 4 万亿元的刺激下，股市短期有所回暖，但整体而言，自 2007 年的高点以来，A 股已经进行了为期近 4 年的调整。

由于高通胀、地方债务危机、滞胀等国内问题的存在，2011 年的 A 股处于疲势。屋漏偏逢连夜雨，外围市场经济复苏乏力、欧债危机加剧、日本大地震等一系列黑天鹅事件给原本已经很疲弱的股市雪上加霜。股市，伤透了股民们的心。

经过一轮大调整之后，截至 2011 年 12 月 30 日，A 股的平均市盈率只有 12.89 倍，已经低于 2008 年国际金融危机的水平，与历史上数次 A 股大底的估值水平相当（见图 4-7）。

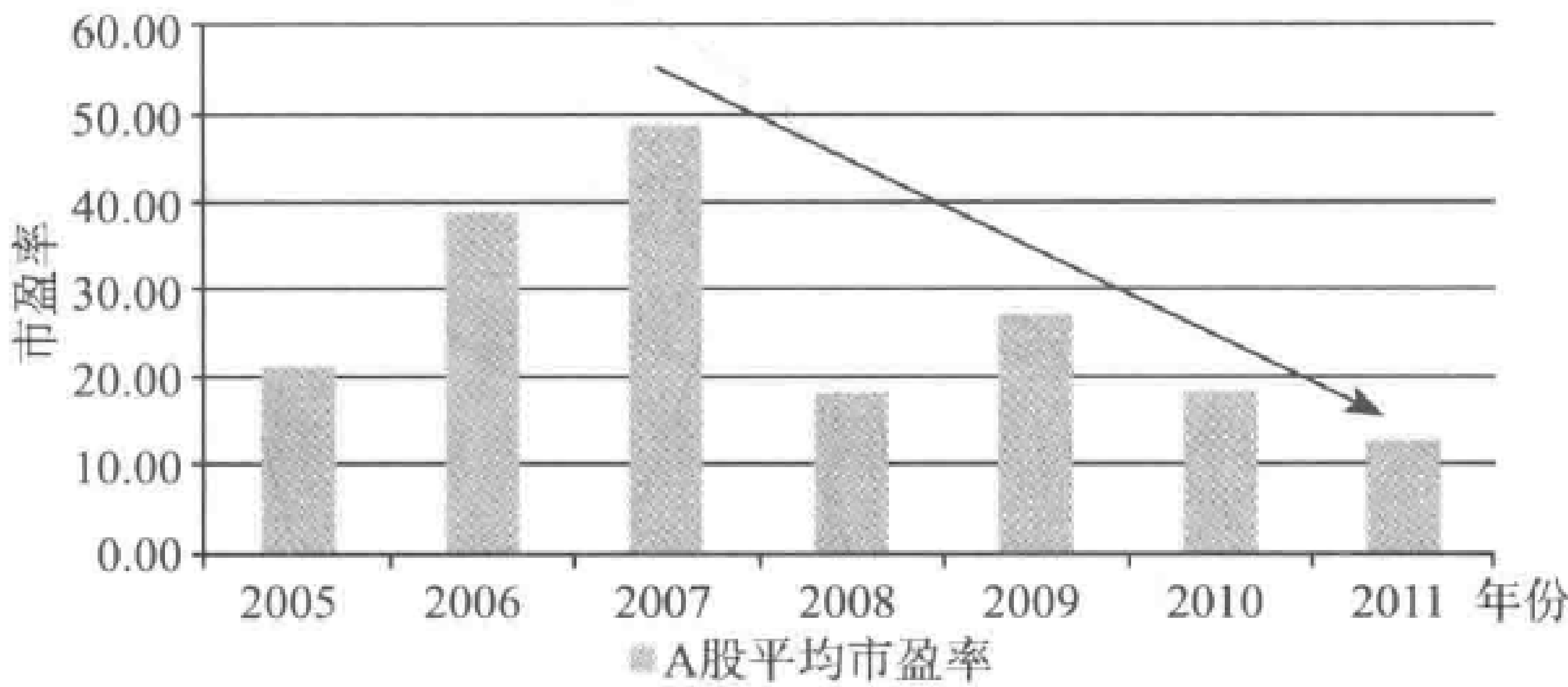


图 4-7 A 股历年平均市盈率

资料来源：Wind 资讯。

从国外来看，A 股的估值水平接近乃至低于美、欧股市的估值水平，而我们的 GDP 增长率即使是下行到 7% 还相当于美欧主要经济体的 3 ～ 4 倍。权重股的估值，如银行股，截至 2011 年 12 月 20 日，其动态市盈率也不到 7 倍，已经回到 2008 年的低估值水平（见图 4-8）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

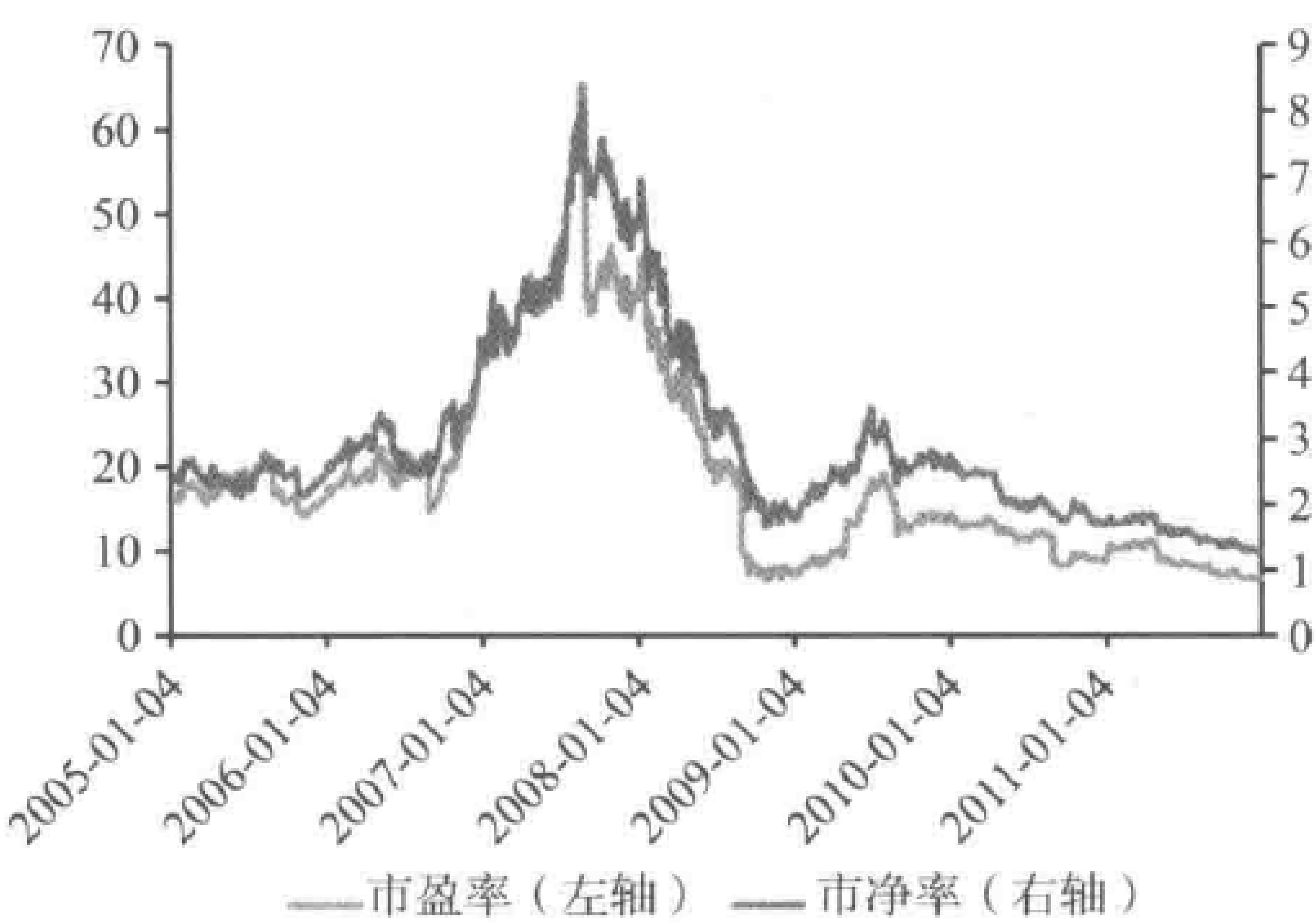


图 4-8　银行股历年估值

资料来源：Wind 资讯。

在宏观政策方面，经过一轮大动作的货币紧缩政策之后，通胀得到了很好的控制，CPI 一路低走，在 2012 年已经控制在 4% 以下，为 2.6%。在房价调控方面，政府对房价调控信心坚定，房价正逐渐得到较好的控制（见图 4-9）。在对物价和房价进行严厉调控之下，以及在投资、出口放缓，国内消费不足的影响下，经济呈现继续下滑态势。为预防经济增速继续下行，政府已经转向结构性减税，而较高的存款准备金率，也使货币政策有较大的回旋空间。

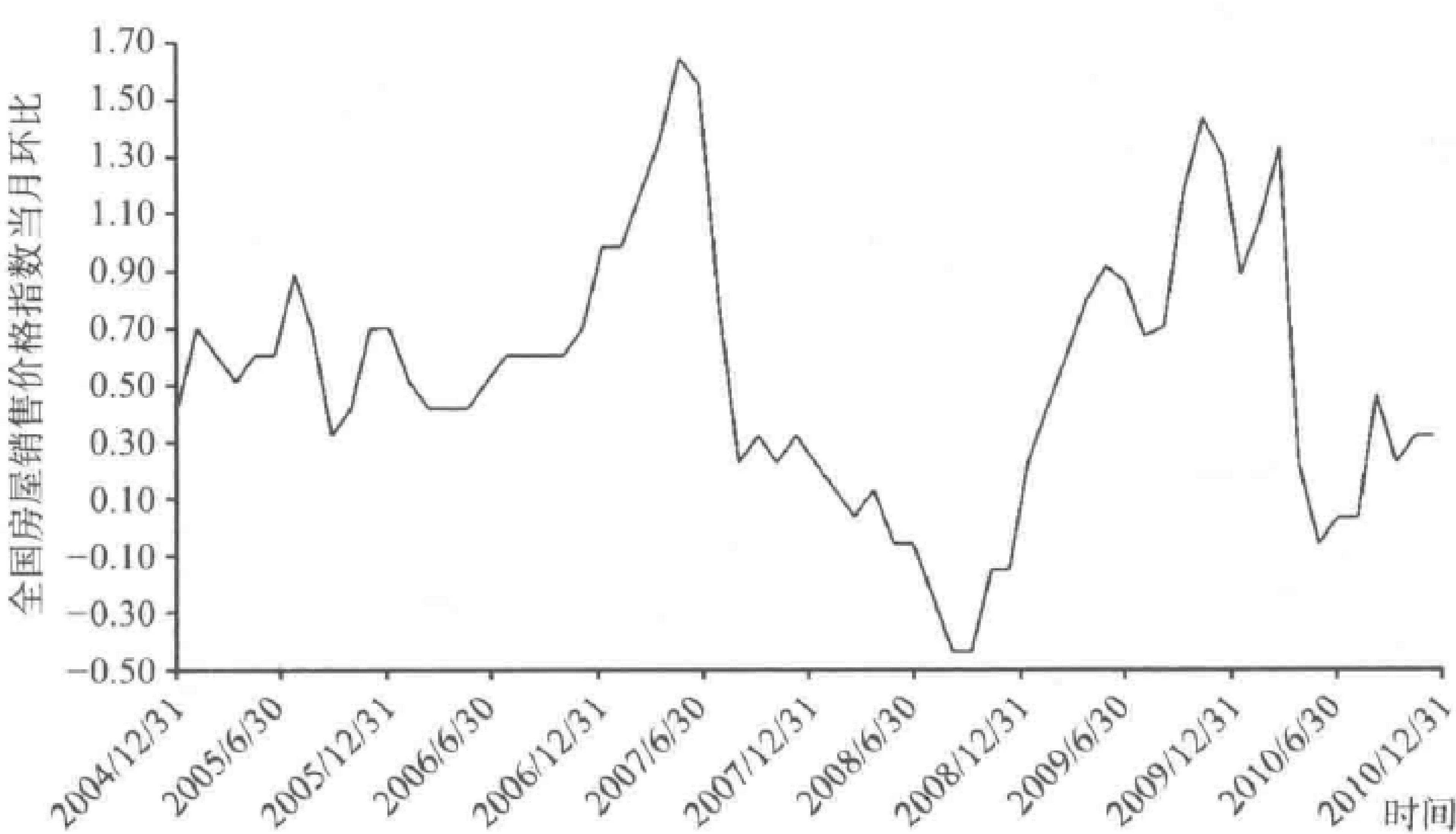


图 4-9　历年全国房屋销售价格环比变化情况

资料来源：同花顺 iFinD。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011 年年底，股指几乎跌到了政府的底线，基本上已经处于市场底部区域。随着央企、汇金和大股东增持潮的出现，进一步预示着市场底部的到来。另外，随着新一届证监会领导人的上台，证监会将对新股发行制度、退市制度等进行改革，改变融资抽血的不合理现象。证监会主席郭树清一再强调大盘蓝筹股的投资价值已现，这也体现了股市基本见底。随着长线资金，如地方养老金的入市，后期国家养老金也会被引入股市，在经济底、政策底和估值底的叠加之下，目前股市已经适合长线投资。

2005 年股权分置改革后，A 股迎来了 2007 年波澜壮阔的大牛市。如今证监会新的领导班子正在大刀阔斧地进行资本市场体制改革，从资本市场最核心的基础制度问题（新股发行、退市制度和分红）出发，进行一轮全方位的制度改革，所以未来资本市场大厦定会参天耸立，正如万丈高楼平地起！从长期来看，我国还会继续享受结构性人口红利和产业升级所带来的效应。随着工业化、城镇化、国际化进程加速，再加上资本市场体制改革，以及低估值的股市的出现，资本红利时代也将到来。

2014 年下半年开始，牛市似乎慢慢启程。但是 2015 年夏天，牛市又似乎戛然而止。

危与机总是如影伴随。在经历 2015 年夏天的大跌之后，A 股又进入了其价值投资区间。银河证券的首席策略分析师孙建波说，从国际平均估值水平来看，整体估值 15 ～ 25 倍是常见区间，纳斯达克综合估值在 30 倍附近，罗素 2000 指数（小型股票）的估值为 50 倍左右。而从 A 股的估值水平来看，当前估值已经与国际估值体系接轨，甚至严重低于国际估值水平。

根据万得指数分析的数据，2015 年 9 月 2 日收盘，沪深 300 的估值不到 12 倍，中证 800 的 PE 估值不到 13 倍，整体市场估值仅为 16.45 倍。即便是估值较高的创业板，当前估值也基本与罗素 2000 相当，并未明显高估。

值得注意的是，当前根据万得全 A 计算的 A 股总市值仅为 40 万亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，2014 年我国的 GDP 为 63.6 万亿元，预计 2015 年我国的 GDP 将接近 70 万亿元，国民经济的证券化率，尚不到 60%。在国民经济全面证券化的大背景下，这一比值，说明了虚拟经济对比实体经济出现了低估。

2015 年七八月份的股市，笔者坚信牛市并没有戛然而止，中国股市必将迎来一轮有别于 2007 年的长期大牛市。当然，牛市的征途并不会一路平坦，波折和反复不可避免。

从一个更长远的周期看，下跌创造的是买入的机会。巴菲特曾说，在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧。

虽然投资者多半熟悉这一名言，也往往把这个视为自己的投资之道，但是真正能够做到的能有几个？更多的人是随波逐流，让市场的恐惧和贪婪占据自己的思想。

为什么别人恐惧的时候，你也恐惧了？别人贪婪的时候，你也一样贪婪了？这是因为，你的投资眼光只局限在每日的 K 线中，不能从时代的发展、科技的进步、国家的宏观经济来理解和认识当前的市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 章

中国未来大趋势

趋势就像奔腾的马，顺着它们奔跑的方向来驾驭就比较容易。

——约翰·奈斯比特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不知史，焉鉴今？

世界发展潮流浩浩荡荡，纵使途中时风时雨，浮尘乱飘，但始终阻挡不了人类向前的发展趋势，阻挡不了人们追求幸福的步伐。20 世纪 30 年代的大萧条让美国陷入阵痛之中，但美国并没有因此而踯躅不前；在二战中，日本受重挫，但日本并没有一蹶不振；一路走来，中国的发展也经历了风风雨雨，但终挡不住中国改革开放的步伐。

过去的 30 年，中国一直在争议中前行，却一次比一次发展得更好。中国用 30 年的时间拼命追赶，走完了发达国家要用上百年才完成的路，从原始的工业革命步入现代化的后工业时代。

站在今天的时代浪尖上，我们国家正面临着一系列新的难题。乐观者有之，担忧者亦有之，但转型已经成为我们前行的共识。

中国转向何处去？怎么转？未来投资机会究竟在哪里？

“师夷长技以制夷”，这是我们祖先在洋务运动时提出的口号，以图在坚船利炮面前，知耻以后勇。虽然我们过去 30 年已经有了跨越式的发展，但是，与发达国家的差距仍然十分大。任何一项指标，只要除以 13 亿多的人口，就变得微不足道。要实现转型与超越，就应该向世界最发达的国家学习，并结合我国自身的特点，从而把握未来的战略制高点。

二战结束至今，美国的崛起有其制度、创新等方面的内在因素。要实现中国的复兴与崛起，必须学习美国最先进的东西，为我所用，把握不可逆转的发展趋势以及提前布局未来，是我们未来走向强大的必由之路。

从投资的角度来看，国家实现崛起的过程中将存在许多投资的机会。目前，我们国家正处于产业升级与产业转移并重的战略转型时期，与美国在 20 世纪 70 年代陷入滞胀时期的转型有相似之处。我们认为中国陷入滞胀的概率较小，即使陷入滞胀，我们仍然可以借鉴美国的经验，挖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

掘那些长期发展趋势不可逆、具备穿越周期的投资机会。

因此，通过研究美国 20 世纪 70 年代以来走过的路，将有助于我们发现中国未来发展的大趋势以及宝贵的投资机会。

他山之石：掘金美国大牛市

滞胀无牛市，美国滞胀时期整体股指维持在低位（见图 5-1）。

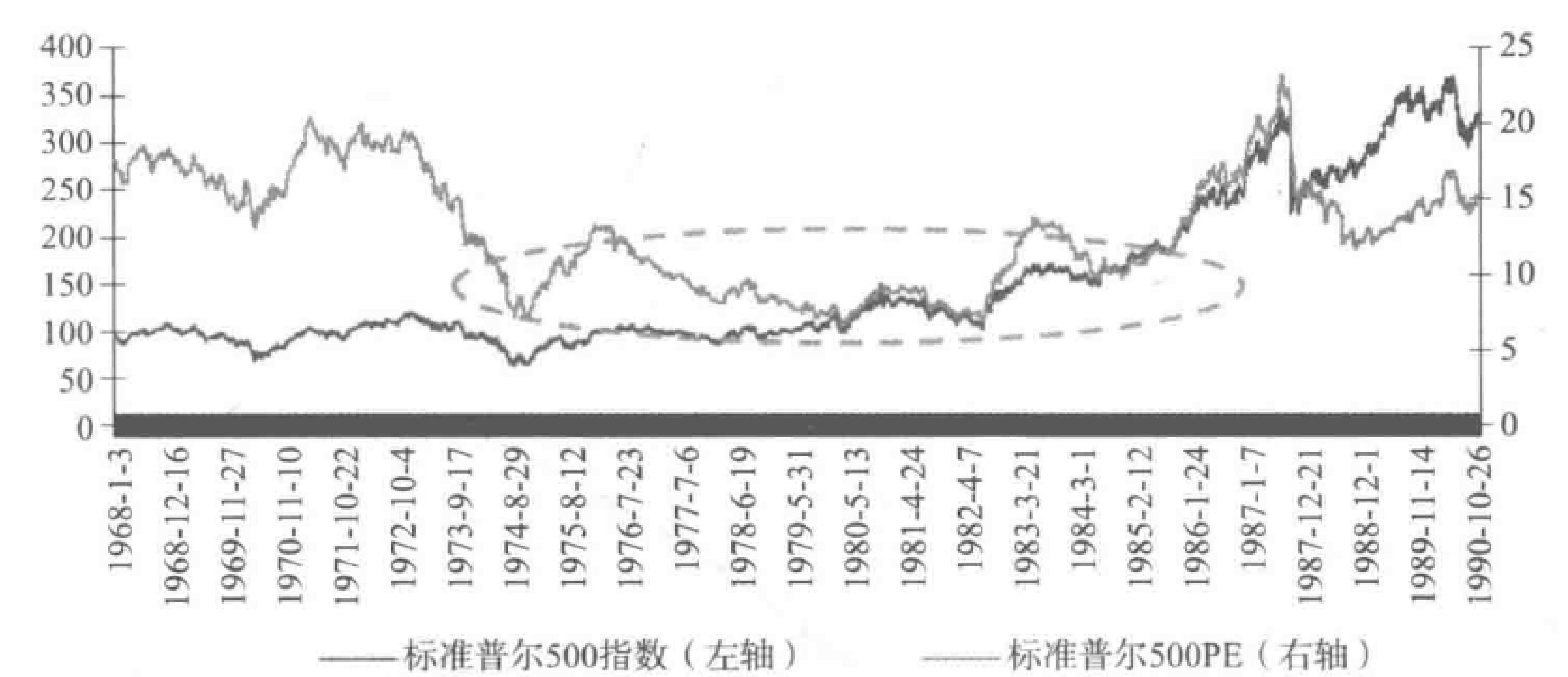


图 5-1 美国标准普尔 500 指数与 PE 走势（1968 ～ 1990 年）

资料来源：申万宏源证券。

1974 ～ 1982 年，涨幅居前的行业以钢铁、采掘、交运、建材、保险、高新技术等为主。以上行业盈利增速高，但估值整体偏低（见表 5-1）。

表 5-1

行业	年化收益率（%）	累计收益率（%）	盈利平均增速（%）	盈利复合增速（%）	平均 PE（X）
钢铁	36	836	27	20	6.71
采掘	14	103	56	1	12.97
交通运输	12	85	26	27	12.66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

行业	年化收益率（%）	累计收益率（%）	盈利平均增速（%）	盈利复合增速（%）	平均 PE（X）
标准普尔 500 指数	6	44	—	—	9.28
建材	10	42	11	10	10.84
保险	5	33	21	21	10.87
辅助服务	8	29	28	29	17.91
林业和纸业	5	20	5	1	10.92
有色金属	5	20	25	—	8.94
工业	2	7	1	−7	10.06
房地产	14	2	26	22	20.71
食品饮料	1	−5	16	17	13.8
银行	1	−7	17	18	8.61
旅游休闲	11	−7	16	17	17.04
电子电气设备	2	−9	13	13	12.33
日用化学	0	−15	9	6	10.35
家用商品和家庭建设	−3	−32	13	14	16.55
传媒	1	−32	12	13	16.39
个人用品	−5	−43	13	14	16.36
汽车及零配件	−3	−48	18	7	9.45
零售	−4	−49	20	19	17.26
平均	5.62	46.38	18.65	13.44	12.86

资料来源：申万宏源证券，菁英时代研究部整理。

20 世纪 70 年代末，美国推行 401（K），80 年代初滞胀的解决以及转型成功，较低的通货膨胀率和长期的经济增长，使美国迎来了近 30 年波澜壮阔的大牛市（见图 5-2）。

经过 20 世纪 70 年代的滞胀期，美国人的消费观念发生了极大的改变。从这一时期开始，美国的私人消费支出开始扩张，呈现持续上升的趋势，给消费行业带来了持续的发展（见图 5-3）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

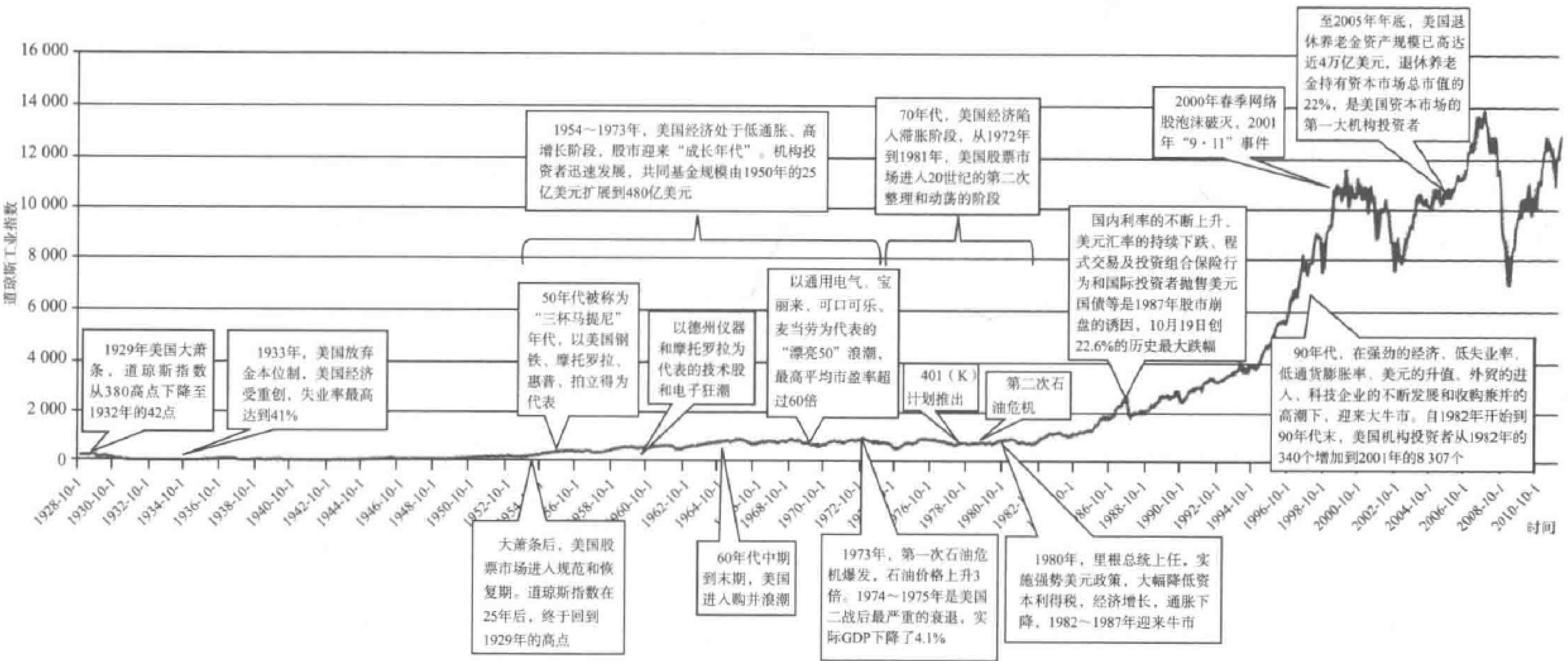


图 5-2

资料来源：菁英时代研究部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-3

资料来源：申万宏源证券。

回顾美国的这 3 个年代，穿越 30 年中许多萧条的事件，如 1987 年的石油危机、2000 年的网络股泡沫，生活消费品和医疗保健始终保持较高的盈利水平（见表 5-2）。

表 5-2 近 30 年各行业平均净资产收益率 （ROE，%）

时间 / 行业	石油天然气	基础材料	工业	生活消费品	医疗保健	消费者服务	电信	公共事业	金融	科技
20 世纪 80 年代	13.23	11.90	12.91	15.90	17.00	16.04	14.25	14.23	14.11	16.54
20 世纪 90 年代	11.03	13.00	13.80	20.51	19.69	15.18	12.85	11.93	14.13	12.47
21 世纪	15.87	12.94	14.10	20.22	18.48	8.66	12.51	10.54	10.94	12.31
平均	13.38	12.61	13.61	18.88	18.39	13.29	13.20	12.23	13.06	13.77

注：20 世纪 80 年代从 1981 年 1 月 2 日算起，21 世纪之始截至 2010 年年底。

资料来源：Datastream.

20 世纪 60 年代至 70 年代初，美国机构投资者恢复过去“稳健”的投资风格，争相购买能够稳健成长的知名公司的股票，由此，掀起了“漂亮 50”的浪潮。“最有吸引力的 50 种股票”在这一时期最高平均市盈率超过 60 倍，这一投机热潮在 1973 年的股市下跌中最终崩溃。但时间证明，“漂亮 50”的高估值在当时是合理的。

即使是从 70 年代开始统计，期间经历严重的滞胀、石油危机等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事件，穿越20多年的周期，“漂亮50”整体仍取得不俗的收益。从长远的角度来看，消费、医疗保健等行业具备穿越周期的能力（见表5-3）。

表 5-3 1972 ～ 1996 年“漂亮 50”的收益情况

公司	年化收益率（%）	市盈率（1972 年）	每股收益年化增长率（%）
菲利普莫里斯	18.8	24.0	17.9
辉瑞	18.1	28.4	12.2
百时美	16.8	24.9	12.7
吉列	16.8	24.3	10.4
可口可乐	16.2	46.4	13.5
默克	15.9	43.0	15.1
休伯莱恩	15.7	29.4	N/A
通用电气	15.7	23.4	10.9
先灵	15.7	48.1	12.9
施贵宝公司	15.5	30.1	N/A
百事可乐	15.0	27.6	11.2
礼来	14.0	40.6	10.9
美国家用产品公司	13.8	36.7	10.5
宝洁	13.2	29.8	13.9
露华浓	13.1	25.0	N/A
强生	12.6	57.1	14.2
安海斯－布希	12.5	31.5	12.3
Chesebrough Ponds inc.	12.5	39.1	N/A
麦当劳	12.1	71.0	17.5
花旗	11.4	20.5	9.3
迪士尼	11.3	71.2	14.6
美国运通	10.8	37.7	9.6
陶氏化学	10.6	24.1	12.2
美国医疗器械供应公司	10.6	48.1	N/A
斯伦贝谢公司	10.2	45.6	11.5
普强药厂	10.0	38.8	11.3
安普	9.7	42.9	9.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

公司	年化收益率（%）	市盈率（1972 年）	每股收益年化增长率（%）
得州仪器	9.1	39.5	12.7
明尼苏达矿务及制造业公司	8.5	39.0	8.7
巴克斯特	8.1	71.4	10.5
国际电话和电报	8.0	15.4	2.7
IBM	7.7	35.5	6.6
彭尼	7.3	31.5	5.0
西尔斯·罗巴克公司	7.3	29.2	4.5
国际香料香精公司	7.0	69.1	9.4
喜立滋	6.6	39.6	N/A
施乐	6.5	45.8	5.1
哈里伯顿	6.3	35.5	3.9
路博润	6.0	32.6	9.4
柯达	5.5	43.5	5.9
Simplicity Patterns	5.3	50.0	N/A
迪吉多电脑公司	5.2	56.2	-12.6
雅芳	5.0	61.2	3.3
路易斯安那土地和勘探公司	4.4	26.6	1.2
百得	2.8	47.8	3.4
Kresge（S.S.）Co.	2.1	49.5	1.2
宝来公司	-0.4	46.0	-16.6
宝丽来	-1.0	94.8	-2.9
金刚砂航空货运公司	-1.9	55.3	N/A
MGIC 投资公司	-8.6	68.5	N/A
平均	9.5	41.9	8.2

资料来源：申银万国，菁英时代研究部整理。

20 世纪 70 年代，虽然美国经济陷入严重的“滞胀”，但是在这一时期，纳斯达克的创立开始孕育创新与变革，一些优秀的企业在七八十年代开始茁壮成长，直到 90 年代中后期，开始绽放光彩。直至今天，以创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新为导向的“硅谷”仍然引领全球科技与创新的潮流。

1995 ～ 2005 年，戴尔公司和捷普集团的股价复合增长率均达到 39%，引领科技行业；瑞思迈、医诺美公司股价复合增长率分别达到 37% 和 31%，生物科技创新耀眼夺目。

21 世纪初的科技股泡沫未能阻挡美国创新的步伐。根据《华尔街日报》的报道，截至 2014 年 11 月 26 日，科技行业领头羊苹果公司的股价相比 IPO 之时已上涨 50 000%，以上市首日收盘价算，股价也上涨了 23 100%，市值接近 7000 亿美元，成为世界上市值最大的公司。而另一个科技巨头亚马逊，自 1997 年 5 月上市以来，股价也上涨了 26 100%。

科技行业在近 10 年来发展迅速，成为美国经济的重要力量之一，同时美国的消费与服务等行业仍然保持着长期稳定的增长。2000 年以来，绿山咖啡公司（NASDAQ：GMCR）的年均复合增长率达到了 37%，市值从 2000 年的 9700 万美元增长到 2015 年的 117 亿美元。而城市户外服饰连锁店，Panera 面包公司也都保持了 25% 以上的复合增长率。

通过观察美国 500 强公司的变迁，可以窥见美国行业发展的趋势。翻开 500 强的画卷，通用汽车几乎占据了 20 世纪 70 年代以来的榜首。在前 20 名企业中，石油、钢铁、汽车等占据重要位置。进入 90 年代，IBM、宝洁、柯达等公司开始崭露头角，而在 2000 年，商业连锁企业沃尔玛，这家于 1962 年在美国阿肯色州成立，1978 年上市的企业，排名第二，并于 2002 年成为 500 强的第一位，一直保持至今。截至 2015 年 6 月 30 日，沃尔玛带给投资者巨额的回报，自上市以来增长了 906 倍（见表 5-4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5-4 美国 500 强公司变迁

排名	1970 年	1980 年	1990 年	2000 年	2005 年
1	通用汽车	埃克森美孚	通用汽车	通用汽车	沃尔玛
2	埃克森美孚	通用汽车	福特汽车	沃尔玛	埃克森美孚
3	福特汽车	美孚石油	埃克森美孚	埃克森美孚	通用汽车
4	通用电气	福特汽车	IBM	福特汽车	福特汽车
5	IBM	德士古	通用电气	通用电气	通用电气
6	克莱斯勒	雪佛龙德士古公司	美孚石油	IBM	雪佛龙德士古公司
7	美孚石油	海湾石油	奥驰亚集团	花旗集团	康菲石油公司
8	德士古	IBM	克莱斯勒	美国电话电报公司	花旗集团
9	ITT 工业集团	通用电气	杜邦	奥驰亚集团	AIG
10	海湾石油	美国石油公司	德士古	波音	IBM
11	美国电话电报公司	ITT 工业集团	雪佛龙德士古公司	美国银行	惠普
12	美国钢铁	大西洋富田石油公司	美国石油公司	西南贝尔电信	伯克希尔－哈撒韦公司
13	雪佛龙德士古公司	壳牌石油	壳牌石油	惠普	家得宝（美国家居连锁店）
14	LTV	美国钢铁	宝洁	克罗格（杂货零售商）	弗莱森电讯
15	杜邦	美国康诺克石油公司	波音	州立农业保险	麦克森（美国最大的药品批发商）
16	壳牌石油	杜邦	西方石油公司	西尔斯罗巴克	卡地纳健康集团
17	哥伦比亚广播公司	克莱斯勒	联合科技（航天航空）	AIG	奥驰亚集团
18	美国石油公司	田纳科汽车公司	柯达	安然公司	美国银行
19	通用电话和电子设备公司	美国电话电报公司	马拉松石油公司	美国教师退休基金会（沃尔玛公司最大的股份持有者之一）	州立农业保险
20	固特异轮胎	太阳石油	陶氏化学	康帕电脑	摩根大通

资料来源：财富 500 网。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国未来投资大趋势

穿越美国成长的历程，通过美国股市这个主线条，了解行业变迁的故事，寻找美国成功的足迹，足以给正处于飞速发展的中国以启示。

驻足历史，回眸国内，我们会发现成功有许多共通之处。因此，带着这种思路，我们结合国内外的发展情况，探寻国内未来可能得到发展的行业，寻找未来的投资机会。我们认为，未来中国的投资大趋势，将在以下六个领域产生：节能环保、智慧城市、文化传媒、大健康、休闲服务以及中国制造2025。此外，我们密切关注人口变化带来的新机遇。

节能环保：低碳经济，绿色生活

如果有一天，最后一吨煤烧完了，我们会陷入黑暗吗?

如果有一天，最后一滴石油耗尽了，城市交通会瘫痪吗?

20世纪中叶以后，石油危机频发，对世界经济造成了巨大影响，国际舆论开始关注世界“能源危机”问题。许多人甚至预言：世界石油资源要枯竭，能源正成为各国利益争夺的一个制高点。能源危机将是不可避免的。如果不做出重大努力去利用和开发各种能源资源，那么人类在不久的未来将会面临能源短缺的严重问题。

但现在，这种担心似乎又变得多余。随着页岩气、页岩油技术的发展，全球可供开发的能源储备迅速增加。

2014年，国际原油价格从每桶110美元跌至50美元附近。到了2015年，跌势继续，油价已经跌至40美元附近。

油价的一路下跌，是不是意味着石油不再是世界中最重要的资源了？答案是否定的。

虽然技术不断发展，页岩油、页岩气的发展似乎为解决能源危机打开了空间，但是不可否认的是，地球上的能源终究是有限的。如电影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《星际穿越》所描绘的，地球的资源终有衰竭的一天，在寻找到下一个宜居的星球之前，各国之间为能源、为石油而争的战争和摩擦依然不可避免。历史上，为了争夺对世界资源与能源的控制权，爆发了两次世界大战。如今，地域问题、民族矛盾的背后也与资源有着千丝万缕的联系。

石油价格的下跌，主要是由两大因素所导致：其一是需求的减缓。一些新兴经济体，包括中国近年来经济增长趋缓，对石油的需求也趋缓；其二是新能源更为广泛地被开发利用。

未雨绸缪：向新能源出发

能源的枯竭让我们意识到不能坐以待毙，在谋求提高能源对当下经济贡献效率（节能）的情况下，更应该高瞻远瞩地想到子孙后代的可持续发展，而寻找可替代的新兴能源成了最大的出路。近年发展的新兴能源包括光伏太阳能、风能、生物质能、地热能、核聚变能、水能和海洋能以及由可再生能源衍生出来的生物燃料和氢所产生的能量，其根源也是太阳能。

相对于传统能源，新能源普遍具有污染少、储量大的特点，对于解决当今世界严重的环境污染问题和资源（特别是化石能源）枯竭问题具有重要的意义。

2008年奥巴马竞选时，正值全球金融危机。奥巴马有一个核心竞选词——“change”，中文译作“变革”，同时，他将新能源产业作为美国经济复兴的核心，以期通过能源改革使能源产业成为美国经济振兴的主力。奥巴马政府的能源战略：对化石能源说“No”，对可再生能源说“Yes”。到2015年计划可再生能源发电在能源结构中要占25%，风力、核能、地热、太阳能在美国将呈现增长趋势。

与此同时，世界上的主要国家也纷纷调整能源战略：德国新颁布《可再生能源法》；法国力推燃料乙醇，筹划新建两座核电站；中国出台“屋顶计划”；韩国、日本等都相继在该领域投入大量资金，全球各国都在力争新能源行业的制高点、话语权。一场或许是人类自有能源使用记载以来最庞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大、最深刻也最为惊心动魄的新能源革命正以暴风式的速度拉开其序幕！

回顾历史，每一次技术革命在推动人类工业和社会取得巨大进步的同时，都会诞生一些巨型企业，比如在计算机革命中诞生的微软、苹果，在互联网科技革命中诞生的谷歌、百度等。在一次前所未有的能源产业革命中，在引领未来经济新增长的引擎中，我们相信将诞生以特斯拉为代表的一批高成长企业。

LED：照亮未来

LED 被称为第四代光源，具有节能、环保、安全、寿命长、低功耗、低热、高亮度、防水、微型、防震、易调光、光束集中、维护简便等特点，可以广泛应用于各种指示、显示、装饰、背光源、普通照明等领域。

近 10 年来，全球 LED 市场的规模以超过 20% 的速度年均增长；高亮度 LED 市场的成长更加迅速，1995 ～ 2005 年的年均增长率达到 46%。之后，全球 LED 市场规模一直以非常高的速度增长。LEDinside 预计，2015 年 LED 照明市场规模有望达到 361 亿美元。

目前 LED 照明应用快速增加，这主要得益于欧美照明市场需求旺盛以及亚洲国家 LED 照明市场的崛起。2012 年 11 月，美国能源部 LED 小组已经着手计划调整 LED 照明事实准则，阐明了标准 LED 的性能特征，以协助消费者和设计师清楚分辨传统灯具和 LED 灯具的差别。2011 年，日本“3・11”大地震后，由于用电紧缺，日本民众对 LED 照明的需求急剧上升，省电意识深入人心。目前日本的 LED 渗透率已经达到 70%。相比于日本，韩国推动 LED 产业发展的力度更大。2013 年和 2014 年，韩国政府提供 1.85 亿美元节能补贴，同时工业和整个公共部门转向使用 LED 照明。三星和 LG 这两家实力雄厚的 LED 厂商将对韩国 LED 产业的发展起着至关重要的作用。在韩国，LED 灯具已经走进了老百姓的家庭。2015 年，印度方面将会有 1 亿颗 LED 灯泡标案，第一个标案高达 1000 万颗，凸显 LED 需求巨大，国内 LED 企业也会受益于大环境的景气迎来不错的销量增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相比于国外 LED 行业狂热的发展，我国 LED 行业近年来发展神速。随着奥运会、世博会、亚运会等大型国际性活动的开展，我国 LED 照明市场规模从 2007 年的 48.5 亿元，快速成长到 2010 年的 98.1 亿元。据中国照明网公布的数据显示，2010 ～ 2014 年，我国 LED 照明市场渗透率大幅度增加，LED 在景观照明、道路照明、商业照明等领域得以推广使用，并加速向家用照明渗透。2014 年，中国 LED 产业规模达到 3606 亿元，比 2013 年的 2567 亿元增长 40%，连续 3 年保持高速增长。尽管，我国 LED 行业从 2009 年就开始出现了投资过热的现象，2010 年、2011 年大量的资金涌入行业导致产能过剩，经过 2013 年、2014 年的发展，行业慢慢走向了平稳之路。最近几年，从技术创新的角度来看，我国 LED 芯片技术与国际领先水平的差距越来越小，封装应用在某些方面已经引领了全球产业，设备和材料发展也非常迅猛。

目前我国在关键技术研发方面取得了显著成效，无论是上游的蓝宝石，中游的外延片、芯片，还是下游的封装、照明在技术上都有很大的突破，乃至资金、技术最密集的生产设备 MOCVD 目前都有企业进行研发，且已经有样机试用了。例如，在应用方面，各厂商的 LED 灯具产品已经比较成熟，用途多样，从大功率的室外路灯、景观装饰用灯和高吊顶室内用灯等到较小功率的台灯灯泡、橱柜灯、日光灯等。

根据《新材料产业“十二五”发展规划》，2015 年 LED 行业的产值将达到 5000 亿元，年复合增长率为 42%。那么，在 LED 产业的上中下游产业链环节中，什么样的企业未来会享受行业发展所带来的盛宴呢？什么样的企业才具有核心竞争力呢？综合来看，在应用领域子行业拥有核心技术或者规模优势的企业，值得重点关注。而封装、应用端企业的核心竞争力，应该是基于品质控制、应用技术开发的综合能力，而不必拘泥于目前是否有垂直产业链延伸、核心技术等。我国 LED 产业的成长应当会沿袭台湾地区自下而上的发展路径。国内一些 LED 企业也许会借鉴联想早期的贸工技模式，一旦抓住市场机会，就壮大自身实力，在技术、市场积累的基础上，向上下游延伸，垂直整合产业链。目前国内的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德豪润达就是这种发展模式。2012 年 12 月，作为小家电制造出身的德豪润达抓住 LED 市场，收购雷士成为大股东，打通了 LED 芯片下游的“出海口”，在蚌埠工厂投产后，在 LED 芯片上的产能布局基本完成。之后，德豪润达将精力重点放在品牌和渠道建设上，从 2014 年开始布局 O2O 渠道，先从江苏省和一些核心城市试点，覆盖 300 多个城市。其推进方式“一是沟通协调，二是股权收购”。它将整合雷士照明国内 3000 多家专卖店，计划两年时间内完成全国 O2O 渠道的建设。

新能源汽车：开启电动时代

从 2010 年开始，在深圳街头上我们不时会看到比普通出租车个头大、红白相间的出租车后面标示着：“这不是一辆传统车，这是一部环保宣言”，而车头前盖上喷着醒目的字眼：“零排放”。这是比亚迪电动出租车首次在深圳投放试运营，这标示着电动时代的到来！

2015 年 9 月 23 日，国务院常务会议亮出硬举措，要求新建住宅停车位建设或预留安装充电设施的比例应达到 100%，大型公共建筑物、公共停车场建设或预留安装充电设施的比例不低于 10%。国务院要求，要放宽准入，鼓励民资以独资、PPP（即公私合作模式，是公共基础设施中的一种项目融资模式）等方式参与。企业和个人均可投资建设公共停车场，原则上不对泊位数量做下限要求。与此同时，还应加大财税、金融、用地、价格等政策扶持，通过企业债券、专项资金等方式支持充电设施和停车场建设。

从国外的情况来看，美国走在新能源汽车的前沿，无论是从技术水平上还是车型上，都遥遥领先。以美国通用公司为例，该公司除了生产混合动力车之外，近年来还主推插电式的混合动力汽车。2011 年年初，福特的 REV 混合动力汽车是插电式混合动力车里面续航里程最长的车型之一。这一类型的车比较有特点，其续航里程是 64 公里。这是怎么来的呢？美国通用汽车委托调查公司调查，认为 68% 的美国人上班行驶里程小于 64 公里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

截至 2014 年年底，美国市场有 7 款主要的插电式混合动力汽车，11 款主要的纯电动乘用车，而特斯拉汽车更成为美国，乃至全球最耀眼的电动车行业的明星。苹果公司也被媒体报道，正在抓紧研究苹果的电动汽车 iCar（姑且称之为 iCar）。iCar 会像 iPhone 一样获得空前的成功吗？

特斯拉汽车

特斯拉汽车公司（Tesla Motors）成立于 2003 年，总部设在美国加州的硅谷地带。公司取名于尼古拉·特斯拉（Nikola Tesla），19 世纪末 20 世纪初的一位科学奇才。这位科学奇才在电力学和电磁学上做出了巨大的贡献并影响了全人类。特斯拉最初的创业团队主要来自硅谷，他们延续了伟人的科学理念，全心打造拥有独特的造型、高效的加速、良好的操控性能并且是最节省燃料的汽车。特斯拉这种用 IT 思维来造汽车的模式对以底特律为代表的传统汽车厂商不啻是一种挑战。

追溯历史，我们可以发现，其实电动汽车的设计和应用比燃油车要早得多，在 19 世纪中后期，就曾诞生过一系列的电力驱动汽车，但是由于技术的滞后和内燃机车效率的提升，电动汽车长期未能够得到广泛的普及。到了今天，随着化石能源消耗和大气污染的加剧，开发环保的高性能电动车已经成为全世界的普遍趋势，而技术难关的攻克也为这一想法奠定了现实基础。

2003 年，对一群硅谷工程师而言，进入电动汽车生产领域，可以说毫无胜算，甚至有点异想天开。因为在将近一个世纪的时间里，极高的行业进入门槛使得没有任何一家新建汽车公司能够取得成功。最重要的是，电动汽车是一种全新的汽车，自从一个世纪前电动车生产商缴械投降以来，电动汽车的发展基本上处于停顿状态，而要迎头赶上的话，不仅过程艰巨，而且代价昂贵。

如果前面提到的三大顾虑无法消除的话，恐怕连一点成功的机会都没有。

还有，最重要的问题：以往电动汽车从未辉煌过，到底是不是因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在着一些无法解决的问题？还是，这仅仅是因为救世主——那个电动车行业的亨利·福特，尚未出现？抑或，就像柯达公司把数码照相的技术束之高阁，企图在21世纪继续沉浸在胶片时代高枕无忧。但是，时代的潮流终将无法逆转。数码照相终究占据了市场主流。电动汽车，会不会像数码相机一样，最终势不可挡？

2008年，特斯拉公司推出了第一辆纯电动零排放跑车——Tesla Roadster。这款纯电动汽车采用先进的锂离子能量存储系统，充一次电后，巡航里程可达352公里，所配备的能量再生制动系统还可在车子减速时为锂离子电池组充电，使得车子在行走途中就可获得能量的补给。Tesla Roadster 的售价达到了11万美元，这并非一般人能够承受的，但是仍卖出了3000台的销量，可见公众对电动汽车的认可程度。科技界和传统汽车行业也对特斯拉相当看好，Google 创始人谢尔盖·布林和拉里·佩奇参与了特斯拉的融资，戴姆勒公司也投资5000万美元换取了特斯拉9%的股份。随后在2012年，特斯拉推出了主力车型 Model S。与 Roadster 的小众定位不同，Model S 定位为兼顾性能和舒适性的豪华中高级轿车，并且突破了前者的续航里程，直追汽油车型，因此被不少媒体称为改变行业进程的产品。如今，已有超过50 000辆 Tesla 电动车遍布世界各地（见图5-4）。

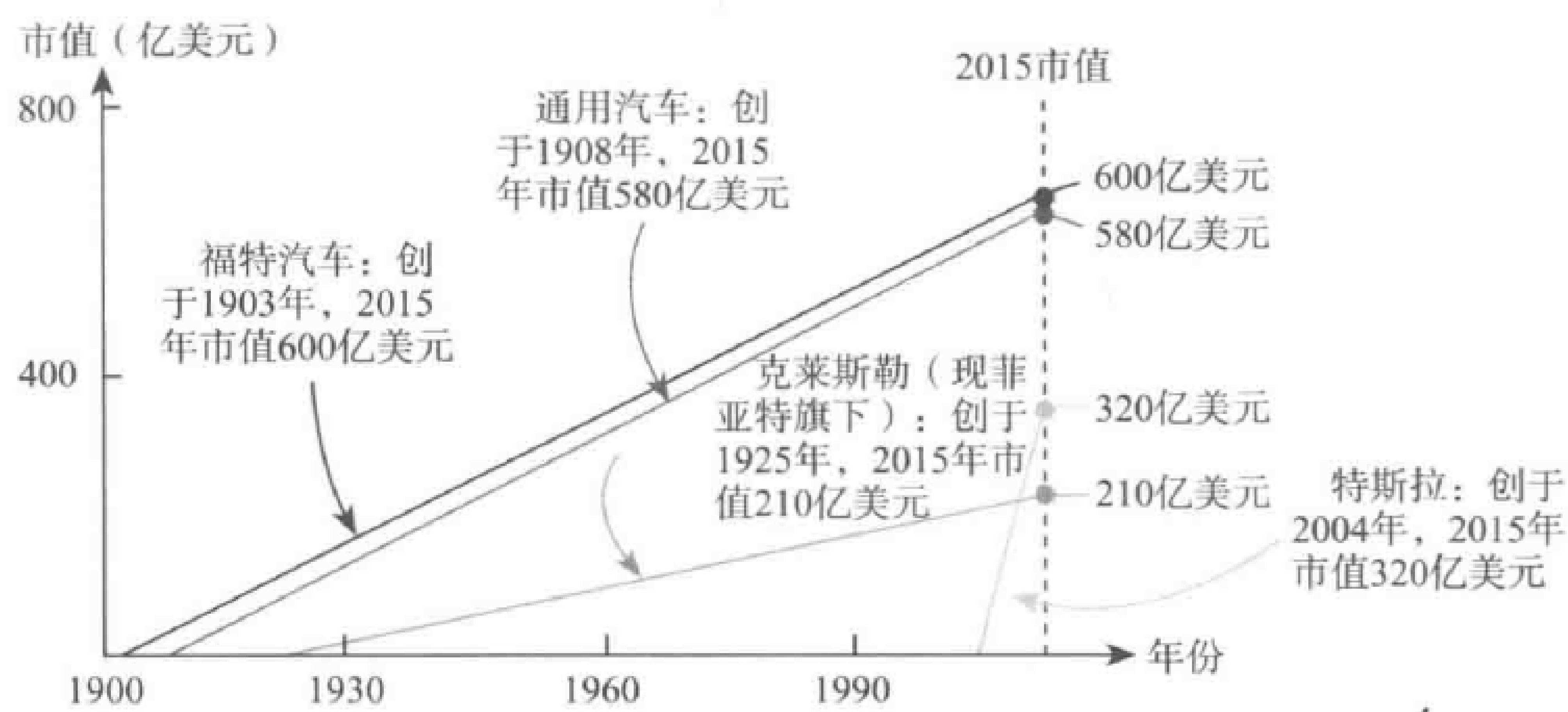


图 5-4 特斯拉自创立起市值变化及与三大汽车巨头的市值对比（截至2015年）

资料来源：特斯拉公司网站。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在推动新能源汽车行业的发展上，特斯拉可以说不遗余力。2014 年 6 月，特斯拉 CEO 马斯克宣布开放其公司持有的全部专利。在特斯拉的带动下，丰田和福特也分别公开了其在燃料电池汽车和电动汽车领域中上千项专利的使用权，这一举措为做大整个产业，形成产业规模带来了极大的推动。

新材料：新生活、新经济的引领者

“在屋顶唱着你的歌，在屋顶和我爱的人，让星星点缀成最浪漫的夜晚……”

或许只有在梦境中，屋顶才会像温岚和周杰伦唱得那样浪漫迷人。不过，在纽约，屋顶却是户外酒吧、公园和游泳池的最佳选址。为满足都市人朝九晚五的生活，HWKN 建筑设计所的设计师们尝试盖一个 MINI 屋顶，但项目却因为找不到防水地板而“卡壳”。“它需要轻质、能够满足楼层的承重标准，并兼具足够的强度来支持人们的脚步和大型装置的摆放。”最后，设计师们在新材料的海洋中找到了 Kay-cel，这是一种坚固、高强度的聚氨基甲酸乙酯材料，多用于海军的防水系统。这种材料除了具有紫外线防护性能，还能保持地板不被烈日、LED 灯晒褪色。

《变形金刚》中“铁齿铜牙”的汽车人是 80 后儿时的偶像、永远的经典。不过，你很难想象到的是，竟然有车不穿着传统的“铁皮装”，摇身一变颇为拟人地披上了“纺织品”。这是一款名为 GINA 的宝马概念车，日前掀起了业界对于更为光滑、轻质及省油汽车的研究的热潮。而该车的外壳是由聚氨基甲酸乙酯涂料的莱卡纤维布包裹铝制框架构成，其设计灵感正是来源于新材料对生活的点缀。

在刘慈欣的科幻小说《三体》中，主人公汪淼的研究领域是高强度纳米材料。这种材料看似一根细丝，却坚硬无比，能够轻易把一艘巨轮割成碎片。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新材料科学的发展水平与高新技术的发展是相互依存的，因此新材料发展与应用水平直接决定着经济发展的水平。

有人曾做过粗略计算，以每千克产品的出厂价格计算，把原材料比作 1，那么小轿车为 5，家电为 30，飞机为 200，计算机为 1000，集成电路芯片则为 10 000。由此可见，产品中的技术含量越高，收益就越高。这真正体现了科学技术是第一生产力。在从工业社会向知识经济社会的过渡过程中，工业产品结构中传统的金属材料比重降低了，无机非金属材料、有机合成材料的比重越来越大，产业结构也从劳动密集型、资金密集型向技术密集型和知识密集型方向发展。新材料、新技术的发展使美国经济繁荣不衰，已连续 9 年保持高增长。日本通过冶炼等技术的改进来大幅度提高传统金属材料的性能，如超级钢计划就是要在 20 世纪末将钢的性能提高一倍，实质上就是节约了一倍的资源，使得产品更具竞争力，保持日本经济的持续发展。

从这里我们看出，一个经济时代的变革无不伴随着新的生产工具被替代，而新的生产工具又得益于新的材料对于传统材料的颠覆和替代。新材料的使用不仅使生产力获得极大的解放，从而极大地推动了人类社会的进步，而且在人类文明进程中具有里程碑的意义。

从无机材料到有机材料，现代新材料促使人类文明又一次实现了大的飞跃。橡胶、塑料、纤维三大合成材料的不断创新与发展，使人类对皮革、木材、棉花和丝绸等自然材料的依赖性大大降低。在一些领域里，三大合成材料部分或大部分替代了金属、木材、石材等；铝及合金的使用，使航空航天业得到空前发展，反过来又带动了材料科学的发展。硅等半导体材料为信息化提供了有力支撑，人类传递、储存信息的方式日新月异。科学家利用超材料正将“隐身衣”变为现实。超材料产品还可以加速信息传输和降低能耗、大幅度提高太阳能的利用效率，等等。

碳材料时代

19 世纪是钢铁时代，20 世纪是硅的时代，21 世纪可能是碳的时代。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在“低碳”呼声中，“碳”似乎声名狼藉。在人人倡导低碳的今天，为何“高碳”开始走进人们的视野？

从 20 世纪 50 年代开始，技术比较粗糙的碳材料已经开始应用。如今，碳材料已经广泛应用到航空航天、交通、民用科技等领域。科学证明，由于碳复合材料的单位重量比金属轻，单位强度却比金属高，抗疲劳和断裂性能也更好，更多碳元素加入，更多高碳材料的应用，反而使生活更加低碳。还有什么事情是碳所不能及的吗？钻石、巴克球、纳米管、碳纤维均已展示了碳作为“第六元素”的力量和荣耀。

从富勒烯、碳纳米管到石墨烯，这三种碳材料的研究者分别获得 1996 年诺贝尔化学奖、2008 年 KAVLI 纳米科学奖和 2014 年的诺贝尔物理学奖，碳材料正发展为有望取代硅材料的“明星分子”。

石墨烯是一种技术含量非常高、应用潜力非常广泛的碳材料，具有高导电性、高韧度、高强度、超大比表面积等特点，在半导体产业、光伏产业、锂离子电池、航天、军工、新一代显示器等传统领域和新能源、新材料等新兴领域都将带来革命性的技术进步。

虽然石墨烯的结构只是简单的苯六元环，但是其拥有许多超级优异的物理性质，如最薄、最硬、强韧性、强导电、强导热等。由于集齐了世界上最优质的各种材料品质于一身，可以说石墨烯即将开创 21 世纪的新材料纪元（见图 5-5）。

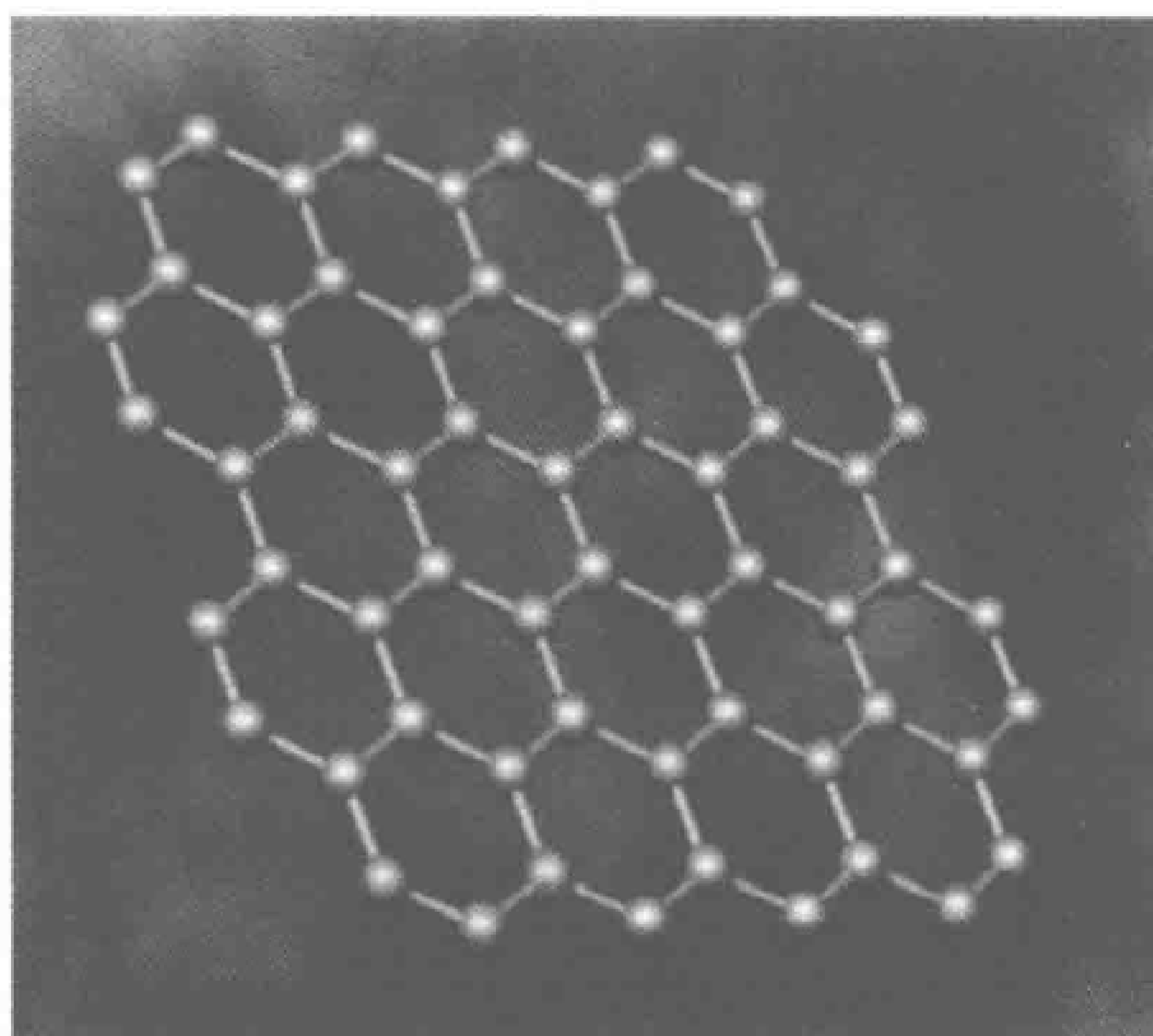


图 5-5

资料来源：公开资料。

现在，石墨烯（Graphene）正在以另一种有用而独特的方式延续碳的神奇。石墨烯是由单层碳原子构成的二维晶体，也是目前世界上最薄的材

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

料——几片放在一起的直径只有一个原子大，所以其看上去是透明的。将来有一天，石墨烯可能会在大多数电脑应用中取代硅芯片和铜连接器（copper connector），但其真正的潜力在于基于量的电子设备，这种设备将来会使我们的电脑看上去就像是原始的蒸汽动力工具。

你见过会折叠的显示器吗？相信未来你的手机能够在不使用时折叠成一个小纽扣放在口袋里边吗？石墨烯能够让你的这种梦幻成真。这种接近“透明”的二维导体，似一张纸，它的优良机械性能使人们制作出柔性的、可折叠的透明电极，这样制作出来的显示器、太阳能电池板成可折叠（见图 5-6）。

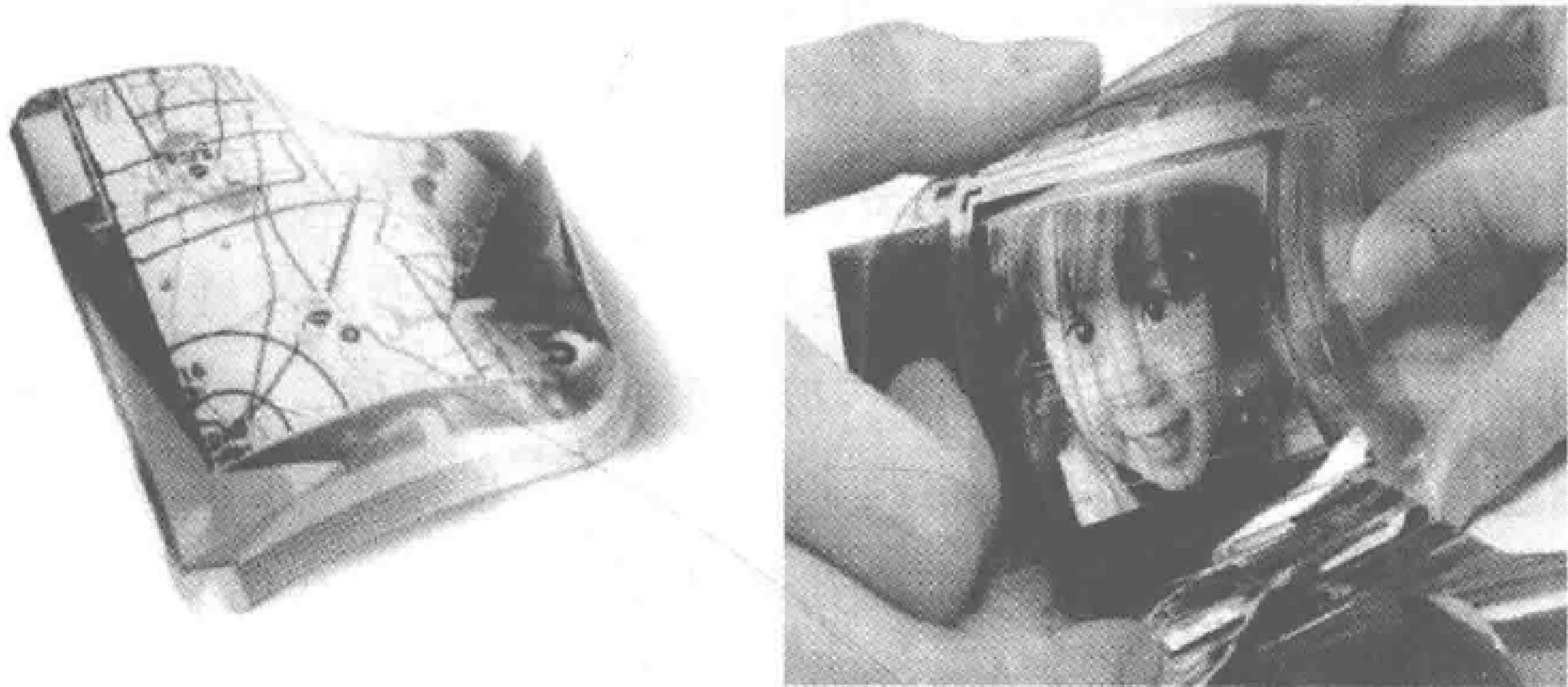


图 5-6 石墨烯的应用

资料来源：公开资料。

地球上已经有 70 亿人口，开辟新的生存空间变得日益紧张起来。而月球是第一个也是最近、最适宜建造新居住地的星球。但是，通过火箭方式到达月球的成本太高。而建造太空梯因为没有足够强度的材料而无法实施。

美国研究人员表示，太空电梯的最大障碍之一是如何制造出一根从地面连向太空、超过 2 万英里[⊖]足够强韧的缆线，而地球上强度最高的物质石墨烯使太空索成为可能。此外，石墨烯与塑料复合，可以凭借韧

⊖ 1 英里 =1.609 千米。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性，创制“新型超强材料”，兼具超薄、超柔和超轻特性，可用来开发出纸片般薄的超轻型飞机材料、卫星材料、汽车材料以及超坚韧的防弹衣等；超强的导电性，在微电子领域将有巨大的应用前景，将制造出比现代计算机快1000倍的微型集成电路和手机。

石墨烯拥有高的比表面积和高的电导率，不像多孔碳材料电极要依赖孔的分布，这使它成为最有潜力的电极材料。据美国物理学家组织网报道，美国科研人员利用石墨烯制成了一种新型超级电容，只需不到1毫秒的时间即可完成充电。此外，石墨烯还具有容量大、功率高、使用寿命长、经济环保等特点，在数码相机、掌上电脑、新能源汽车等领域都有着广泛的应用价值。

新材料以及新材料中的高新技术正在为人类展开一幅新世界的画卷。人类使用各种材料创造新的生活，建构新的世界。新的材料也正在为人类文明提供新的行为理念，建立起人类扩展自身生存与发展空间的信心。它的现代发展使一种材料从单一功能向多种功能发展，而且，它使得人类超越自然界，实现了根据材料来设计产品，根据产品的需要，通过新的组成、结构和工艺设计来实现其所需功能的概念。也就是说，它的功能要求正在向着迎合人类在各个领域的需要而发展。由此，可以说，它已经成为人类从“自然王国”走向“自由王国”的动力源泉。

智慧城市：物联网的力量

镜头拉到2030年的5月1日，作为一个住在新兴城市的中产阶级白领，阿桑一家享受着城市带来的便利与快捷。早上一起床，厨房的咖啡机与蒸蛋器自动感应，跳起晨曦中清闲的舞蹈。阿桑一边刷牙，一边按动观看镜子里跃动的天气预报与新闻报道。由于“交通小秘书”提醒今天乘坐空中浮动式地铁会以更快的速度到达公司，阿桑决定今天不开自己刚买的新能源汽车（见图5-7）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

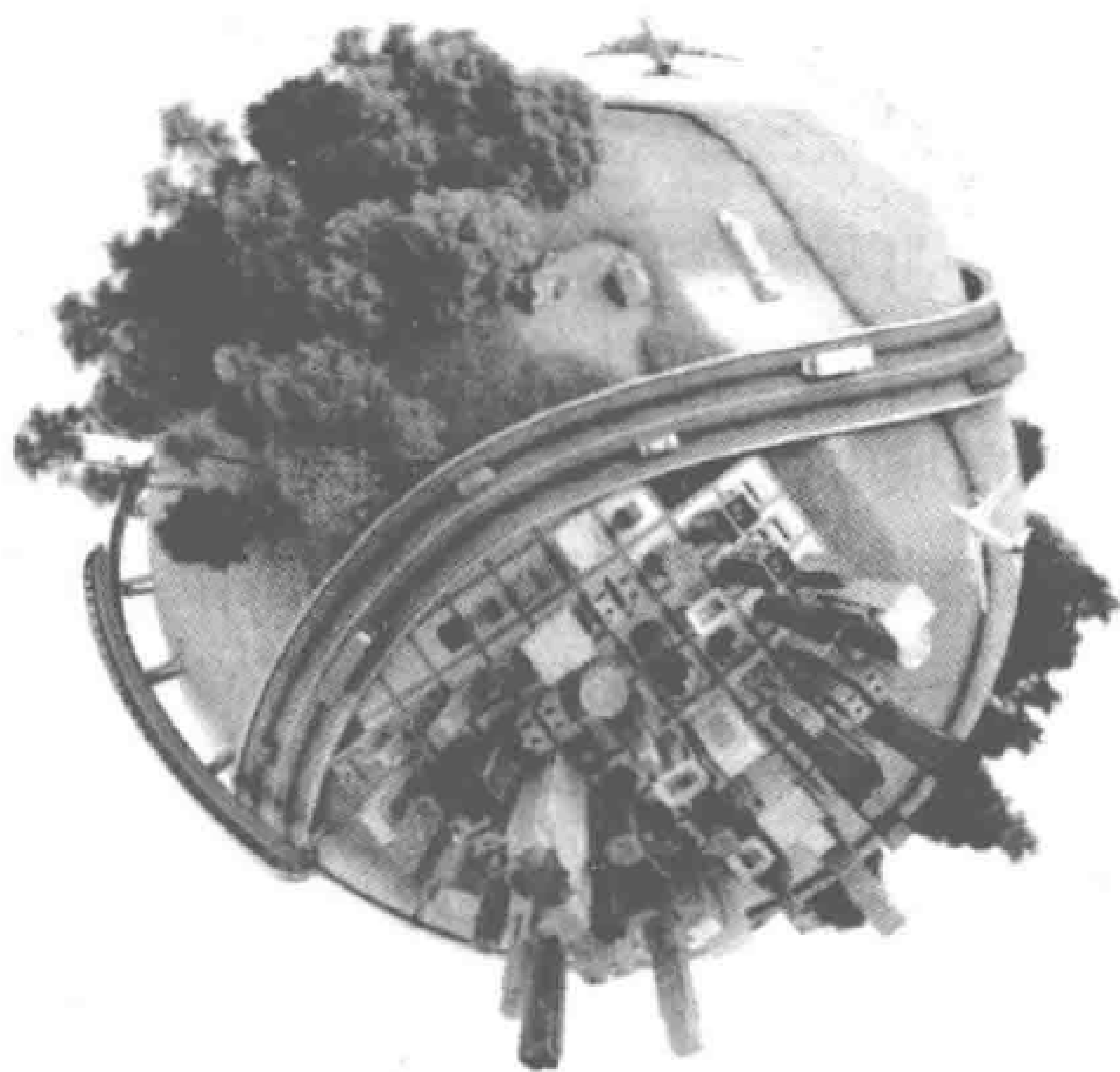


图 5-7

资料来源：百度图片。

出门前，阿桑拿起移动终端，将妈妈的最新病历更新到国家医务数据中心，告诉妈妈待会打开电视，让远在美国加利福尼亚州的国际骨科医师帮她诊断。妈妈担心翻译的问题，阿桑笑着说："妈，不用担心，待会病例小秘书会自动帮你翻译的。如果待会有问题，你按一下这个键，我的手机上就会显示，我就马上叫人帮你解决。"

上班的路上，交通不再拥堵，阿桑想起 10 年前那挤地铁、挤公交的生活，脸上会心地一笑，拿起手机，开始安排一天的行程。

10 年，20 年后，我们的生活是否会如阿桑经历的那般智能与便捷？或者是有过之而无不及？从生活起居到工作休闲，智慧的城市将让生活更美好？而这里面将存在什么样的投资机会？

当大型计算机出现的时候，大部分人不敢想象小的 PC 电脑会给世界带来如此巨大的变革；当大家普遍用 PC 电脑的时候，现在平板电脑已经逐渐进入人们的生活；当平板电脑普及之后，个人智能移动终端，也就是智能手机，已经渗透到我们生活、工作和学习的点点滴滴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势总是自下而上演绎，不知不觉中，物联网列车已经搭载着我们通向智慧城市之路。

早在十几年前，诺贝尔经济学奖获得者斯蒂格利茨就大胆预测，影响 21 世纪人类文明进程的有两件大事：一件是以美国为首的新技术革命；另一件就是中国的城市化。

但城市化过程面临着一系列的问题。交通拥堵、环境污染、城市流动人口爆炸，已经成为一些城市的沉疴，给城市的综合管理带来了重重难题。城市还能让生活更美好吗？

然而，乐观者在问题面前看到的是机会。斯蒂格利茨所说的两大趋势中美国的科技与中国的城市化表面上看是两个互不关联的趋势，但是如果城市与科技完美地结合，那将爆发巨大的能量。这种结合已经在我们日常生活的细微处中体现了出来，并引领未来一种长久的趋势。

阻碍经济发展的因素，往往是信息不对称。智慧城市的建设将使人与人、人与物以及物与物更好地互联，信息流更加畅通与发达，使居民更好地做出利于生活与工作的选择，社会效率与生活水平将大大提高。

作为美国的路上交通枢纽，新泽西高速公路（N.J.Turnpike）和花园州高速公路（G.S.Parkway）繁忙异常，每天承载的车流量均超过 200 万辆。要是遇到雨雪大风或是其他交通事故造成的堵车，驾驶员们常常感到沮丧与绝望。为有效缓解交通拥堵的问题，新泽西高速公路管理局（NJTA）近期决定与 IBM 及其他技术伙伴合作开发解决方案，利用物联网技术（IOT）收集和应用数据，在改善驾车体验的同时提高这两条高速公路的安全性。它们在公路拓宽项目上积极投资，并在沿线安装了超过 3000 个传感器——Turnpike 高速公路每隔 3 英里就安装一个数字警示标志。此外，它们还在命令指挥系统中添加了新功能，以利用 Woodbridge 交通管理中心的全新数据流。这项下一代技术具有实时情境感知功能，还能提供预测性洞察力，让 NJTA 工作人员可主动且更加轻松地应对新出现的问题。通过路旁传感器发送的信号，工作人员将知道某个路段车

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速缓慢，从而判断出该路段发生事故的可能性大或即将开始堵车。在某些时刻，系统还能够自动执行整个流程。

根据 Forrester 等权威机构预测，到 2020 年，物物互联业务（物联网）与现有人人互联业务（互联网）之比将达到 30 ∶ 1。各种网络，传感网、互联网、云计算等，是继计算机、互联网之后，世界信息产业的第三次浪潮。美国总统奥巴马对此给予了积极的回应："毫无疑问，这就是美国在 21 世纪保持和夺回竞争优势的方式。"

以智能交通、智能电网、智能家居、智能建筑和智能医疗等为代表的智慧城市建设，将在未来撬动一大批产业与企业茁壮成长。无锡、深圳、上海等城市已经走在行业的前沿，一部分有清晰营利模式的企业在资本市场备受青睐。未来智慧城市所带来的产业空间将十分巨大，物联网有望成为下一个万亿级的产业，巨大的投资机会在向我们招手。

智能交通时代到来

在改革发展初期，深圳曾大胆地提出"时间就是金钱，效率就是生命"的口号。今天在北上广深这些大城市中，我们切身体验到交通拥挤所带来的宝贵时间的浪费。往往相隔着不到一公里的距离，可能就要耗去几十分钟的等待时间。上班的白领们更是艰辛，挤着公交、地铁，"不远万里"赶到上班的地方，费时费力。据申万宏源证券测算，在北京，2009 年堵车所带来的时间成本为 773 亿元，占北京 GDP 的 6.4%。

除了时间的消耗，各种类型机动车排放污染性气体以及堵车过程产生的油耗，给城市生活质量和经济成本带来重大的负面影响。城市本应该是宜居的地方，可是，今天的城市让许多人抱着想"逃离"的心理，却不得不为生计和面子而"坚强"地留下。

这是城市化与工业化粗放式发展的阶段所不得不面对的问题，但是这种现象如果持续，将对中国的经济和民生产生重大的影响。因此，交通问题将是国家重点解决的问题之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前，各地正在积极推进智能交通建设。虽然智能交通的发展仍然处于初始阶段，各地发展状况不一，存在未实现共享、数据完整性不足等主要问题，但是，该行业将在探索与实践的阶段大力向前发展，行业的增长空间十分广阔。

工业和信息化部发布的《物联网“十二五”发展规划》，要求到2015年初步完成物联网产业体系构建，形成较完善的物联网产业链，在10个重点领域完成一批应用示范工程。其中智能交通位于10大领域前列，目前智能交通每年正在以超过1000亿元的市场规模增长，截至2015年年底交通运输管理方面达400亿元。

各地方政府对智能交通行业的发展显示出投资与建设的热情。其中，在“十二五”期间，北京市规划投资56亿元以提升智能交通水平。深圳市近年成立深圳市综合交通运行指挥中心，通过构建智能公交、智能设施、智能物流和智能政务四个平台打造城市交通模型体系和智能仿真系统，实现海量交通数据的深入分析和挖掘能力，以支持交通运行监测、安全管理、应急指挥、决策支持和信息服务五大功能。在上海，轨道交通基本实现智能化，乘客可以通过电子显示屏清楚了解后续列车到站的时间。同时，在一些地面公交系统中，上海也逐步实施了智能交通。调度中心通过对各公交车辆GPS的实施定位和地面交通情况，推算出即将到站的时间。同时，在公交车站台的显示屏上，也有各公交车辆的到站时间（见图5-8）。

北上广深，是中国城市发展的样板。可以相信，随着智能交通在全国各个城市的普及，这将成为一个巨大的产业。

粗略估算，建立一个交通指挥中心平均投资额在7000万元左右，如果20万人口以上的城市均在8年内建成功能较为完善的指挥中心，那么总投资额约为190亿元。同时，北京、上海、广州等特大城市需要大量城市快速环路及干道交通监控、诱导系统的规划、投入与建设。再加上城市交通管理的其他项目及部分中小城市的信息化建设投入，保守估计，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009～2016 年，中国城市道路智能交通系统的总投资额将达到 1077.58 亿元。这将给智能交通行业带来重大的投资机遇，而这里面将有望诞生巨型的企业，引领智能交通行业的发展。

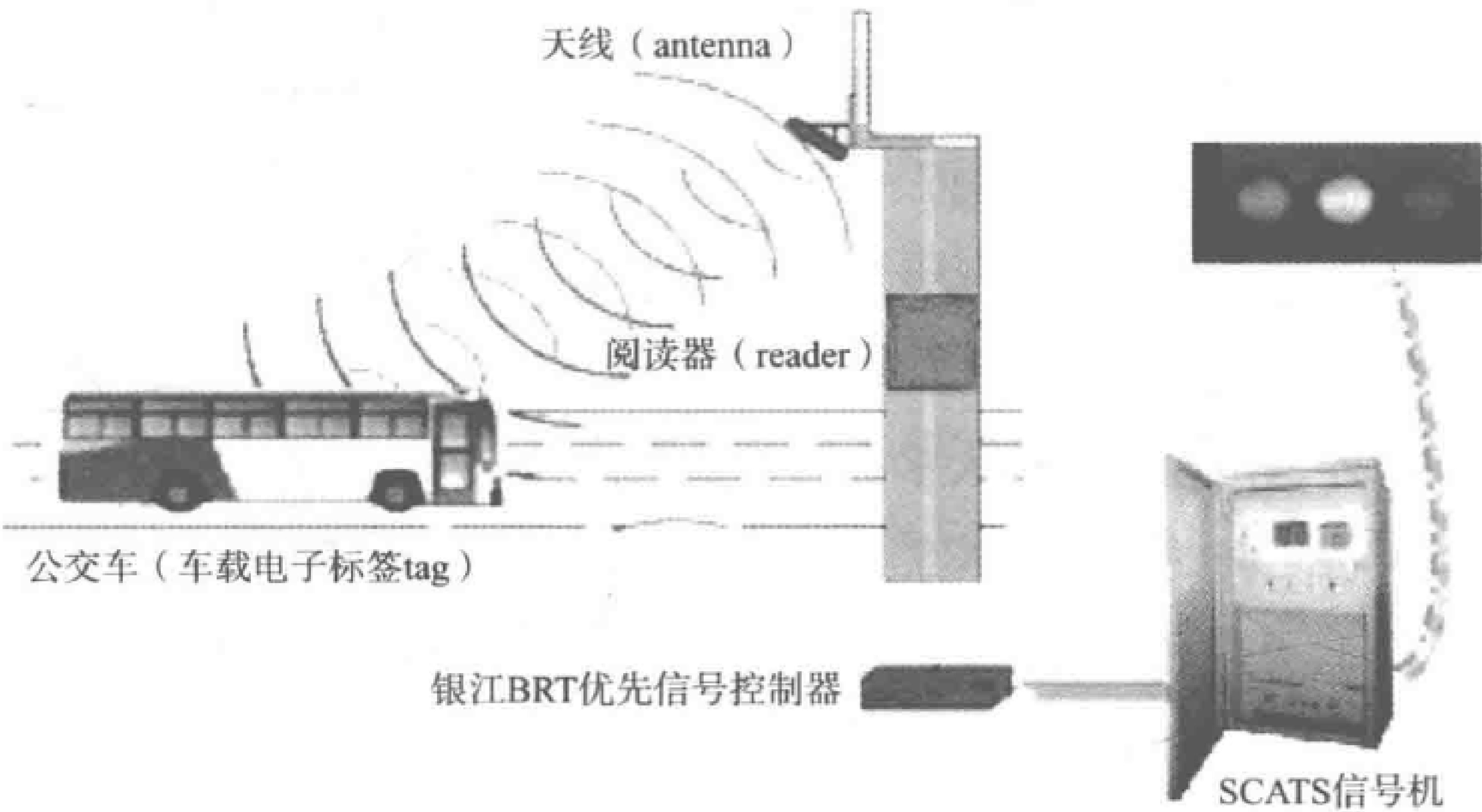


图　5-8

资料来源：银江股份公司网站。

在未来的生活中，我们可以运用智能交通中转站所收集的信息，更好地判断出行路线，使人与物在更有利的时间与空间里更好地高效完成工作与休闲活动。智能的系统与信息集合，将帮助我们减少交通的拥挤，减少浪费的时间，使城市更通畅无阻，使我们的心情更加愉悦。在大城市，如深圳和上海，我们已经慢慢地感受到智能交通所带来的细微变化，如停车场显示的车位情况、高速公路上竖起的显示堵车情况的大屏幕等，这细微的变化不仅预示着城市在走向智能化的这一小步之后，将有更大的发展空间，而且也意味着，如果智能交通得到大范围的推广，在幅员辽阔的中国，对于投资者而言，将是一个巨大的藏宝库。

智能交通行业的市场空间广阔，而行业自身的集中度并不高。行业主要的龙头企业并不多，目前主要是以银江股份、易华录、北京四通等为主。未来，在硬件提供商、咨询设计商和系统集成商等领域，都有望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现一批在行业有主导地位，并为投资者带来巨额回报的企业。

滴滴打车

移动互联网的快速普及正在不断地改变着人们各种已有的生活习惯和方式。当下我们的衣食住行用等各类日常需求，都正在被移动互联网所渗透。在交通出行上，以滴滴打车为代表的打车软件的狂飙突进，正在重新塑造人们的出行习惯。

传统的打车方式存在着大量的低效行为：打车的人要在路边等很久才能碰到一辆空车，而在上下班高峰期或者偏僻一点的地方就更难打到车等；另外，出租车司机大多数时候都只能在街上到处转悠以找到乘客，乘客和司机之间的信息不匹配造成了极大的资源浪费。打车软件的出现，大大地降低了这种信息不畅所造成的低效率，乘客可以在出门前就确定有车来接自己，而司机则可以通过接单等待乘客“自动上门”。

滴滴打车的操作过程简洁方便。乘客通过手机 App 将打车需求发送到滴滴打车的服务器，后台服务器通过运算得出乘客的起点和终点，并在电子地图上显示出来给乘客确认，接下来经过确认的打车信息和乘客电话资料就可以发布到滴滴打车的搜索界面，在附近的空闲司机接单后达成交易，乘客到了目的地，通过移动支付系统付费给司机，完成交易。用户、服务器、司机、电子地图和移动支付系统构成了整个操作流程的五大要素。乘客和司机是交易的买卖双方，打车软件则作为联系乘客和司机的纽带，提高了交易效率。而在这一结构的底层起到支撑作用的，是电子地图和移动支付这两大系统。

在打车软件出现之前，乘客可以通过打电话给服务中心的方式来预约出租车，但是这种方式的效果并不好。乘客需要向话务员详细描述自己所在的位置，然后再由话务员转述给司机，而在转述的过程中经常会出现信息扭曲的现象，导致乘客和司机双方信息的不对称，结果就是司机接到信息之后还要打电话给乘客以确认其位置，过程麻烦而低效。打车软件通过电子地图的使用，准确提供了车辆和乘客双方的定位，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相比于电话叫车服务的最大优势。

相对于其他要素，以打车软件作为切入口的移动支付市场或许是最有想象空间的领域。尤其是对于投资了滴滴的腾讯来说，打车软件提供了完美的反超阿里的机会。腾讯在 2013 年 8 月推出了微信支付，但是相比起阿里巴巴的支付宝，微信支付一直缺乏一个有爆发力的应用场景。用户倾向于用微信支付还是支付宝支付，在哪里支付，关系着腾讯、阿里巴巴的互联网金融布局，双方都紧盯着市场上的各种风吹草动。

滴滴打车 2012 年 9 月推向市场，是国内第一批上线的打车软件，初始启动资金只有 80 万元。当时整个市场都处在起步阶段，一年时间内有 40 多款打车软件上市，市场竞争异常激烈。从 2012 年到 2015 年的三年时间里，打车软件市场经历了从“群雄逐鹿”到“天下一统”的快速变动过程。为了在竞争中胜出，滴滴打车不得不考虑和互联网巨头合作，因此和正在布局移动支付的腾讯一拍即合。2013 年 4 月，滴滴打车获得了腾讯 1500 万美元的投资。有了充沛的资金后，滴滴打车抢夺市场的速度和效率迅速提升（见表 5-5）。

表 5-5 滴滴打车融资情况一览

融资时间	融资对象	融资规模（美元）
2012 年 10 月	金沙江创投	3 000 000
2013 年 4 月	腾讯	15 000 000
2014 年 1 月	腾讯、中信产业基金	100 000 000
2014 年 12 月	腾讯、淡马锡、DST	700 000 000

在腾讯投资滴滴的同时，快的也获得了阿里和经纬创投的 1000 万美元融资，两家迅速成为对方在市场上的最大对手。快的与去哪儿、高德地图、百度地图和支付宝结成战略伙伴，滴滴联合了腾讯地图和微信，两家的市场占有率迅速上升，市场上同类产品则纷纷毙命。

为了打败对手，滴滴和快的采用几乎是“烧钱”的方式来补贴用户和司机。在用户方面，乘客打车成功并上车能够获得相应的现金或者话费补贴，快的补贴 10 元，滴滴就补 11 元；滴滴补贴 11 元，快的就补贴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12 元。在最高峰时段，每单的补贴曾达到 12 ～ 20 元，补贴过后的车费比地铁还便宜，使得很多用户都将出租车变成了上下班出行工具。给司机的补贴采用用户加价和车费补贴的方式进行，司机可以赚取用户加价部分的外快，而司机通过成功抢单并将用户送至目的地后就可以获得相应现金作为车费补贴。

滴滴和快的之间的拉锯战进行了四个多月，双方烧钱的速度越来越快，从早期一天几百万元到几千万元，高峰期时，一天能烧掉 1 亿元。据媒体报道，两家公司为了争夺市场共烧掉了二三十亿元人民币。不过从结果上看，这场烧钱大战可以称得上成功，一方面带来了成交量的暴涨，打车市场迅速膨胀，另一方面也起到了教育市场的作用，其效果甚至比投放广告还更好。

就在人们好奇滴滴和快的之间的大战要持续多久时，2015 年 2 月，双方出人意料地提出两家合并的消息，新公司将实施联合 CEO 制度，滴滴打车 CEO 程维及快的打车 CEO 吕传伟将同时担任联合 CEO。事实上，两家都已经占有很大的市场份额，完全战胜对方已经是不太可能的事，更重要的是，双方都急需找到行之有效的营利方式，因此握手言和称得上最好的选择。

新的滴滴打车在出租车之外，开始密集地推出其他新业务。2015 年 5 ～ 7 月，滴滴打车 App 相继上线快车、顺风车、滴滴大巴、代驾业务，几乎涵盖了所有出行用车场景。CEO 程维在“2015 亚布力中国企业家论坛夏季高峰会”上，进行了一场名为“出行梦想”的主题演讲。其中他提到，他的梦想就是建设一个中国人领导的、全球最大的一站式出行平台，在未来 3 年时间里每天可以服务 3000 万名用户，服务 1000 万名车主，在任何地方 3 分钟内都可以叫到一辆车。随后，滴滴打车更名为“滴滴出行”，一个全面出行平台的雏形正在形成。

除了全面出行平台，滴滴打车所积累的海量出行数据也孕育着巨大的价值。打车软件记录了乘客的打车起点和终点，这些数据经过汇总和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析，可以提供详细的城市消费热点、道路使用规律等信息。此外，滴滴还可以与阿里和美团等合作，实现双方数据的相互补充，电商和团购企业缺乏出行数据，而滴滴目前缺失的是用户的消费数据和信用数据，在此基础上双方可以共建用户画像体系：工作地点、家庭地点、消费情况、价格敏感度等。通过这些大数据技术对乘客出行、消费习惯进行分析，为精准的广告推送创造了机会，这或许是滴滴未来的营利手段之一。

生活全方位智能化

当苹果从树上掉到牛顿的头上时，牛顿想的是为什么苹果是往下掉，而不是往上飞。因此，万有引力定律被发现了。回到我们的生活中，即使我们不会问那么多为什么，但是在很多方面我们已经不得不追根溯源了。

早在上海世博会期间，所有场地的快餐饮食都可以通过电脑追踪到食物的原料来源，使食品安全有了较好的保证。如今，在一些超市，也有一些食品的外包上也附带了这种功能。支撑这种功能的是一种无线射频识别（RFID）标签。依靠这个标签，我们可以清楚地了解到一头猪，从出生到喂养，以及屠宰、分装、零售的全过程。这种技术使得食品的生产和加工透明和公开，也使得食品安全这个关系国计民生的问题有了一定的保障。

想象一下，未来一部手机或者其他一个智能设备可以控制我们生活中的一切。它可以是房门钥匙，也可以是一切遥控器。夏天，我们通过手机远程控制自己的爱车，让空调系统先运作起来；冬天，我们可以让家里的暖气先开起来……

如同 1969 年 7 月 20 日，美国人阿姆斯特朗登陆月球，虽只跨出一小步，却是人类的一大步。我们今天许多微小的细节看起来还没有十分成熟的技术做支撑，但是，向这个方向发展的趋势已经形成。在这个日益追求创新的社会，“Nothing Is Impossible”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2014 年 5 月工业和信息化部电信研究院发布的《物联网白皮书》指出，从产业规模来看，我国物联网近几年保持较高的增长速度。2013 年，我国整体产业规模达到 5000 亿元，同比增长 36.9%。预计 2016 年总体规模将突破万亿元。

无疑，趋势本身有其内生的力量，这源自人们对更美好生活的追求。未来随着 RFID、软件集成等发展的日益成熟，生活智能化将不再遥远。

2015 年 9 月，亚马逊推出了“一键下单”的功能。请注意，这不是在网页上的一键下单，而是在生活中。这个东西叫作“ Dash Button”，就是一个可以贴在各种地方的塑料按钮，能联网，只要按下这个钮，就能自动下单买对应的商品。

假如在洗衣机上贴一下，洗衣服的时候，发现洗衣粉快没了只要猛击一下按钮就能直接下单买新的洗衣粉。你再也不用拼命提醒自己下次去超市的时候不要忘记洗衣粉。当然，你也不用担心“熊孩子”捣乱或者误操作，因为默认的设置是按下一次之后，会给你的手机推送一个订单确认，而且在确认收货之前无法再次下单（见图 5-9）。



图 5-9

当生活插上科技的翅膀后，一切将更加自如、更加惬意。智能的电网，将让我们生活用电更科学，我们用电将实现可买可卖，双向传输，使电力被更好地有效利用；智能的教育，将让我们接受信息更快、更精准，学习将实现多层次化的需求；智能的医疗，将让我们不再出现看病难的现象，在偏远的中西部地区也能接受到远在美国的最先进的医科专家的就诊；智能手机、智能家居、智能教育、智能医疗以及未来不可预知的种种智能产品，都将使我们的生活更多地互联，实现互通共进（见图 5-10）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

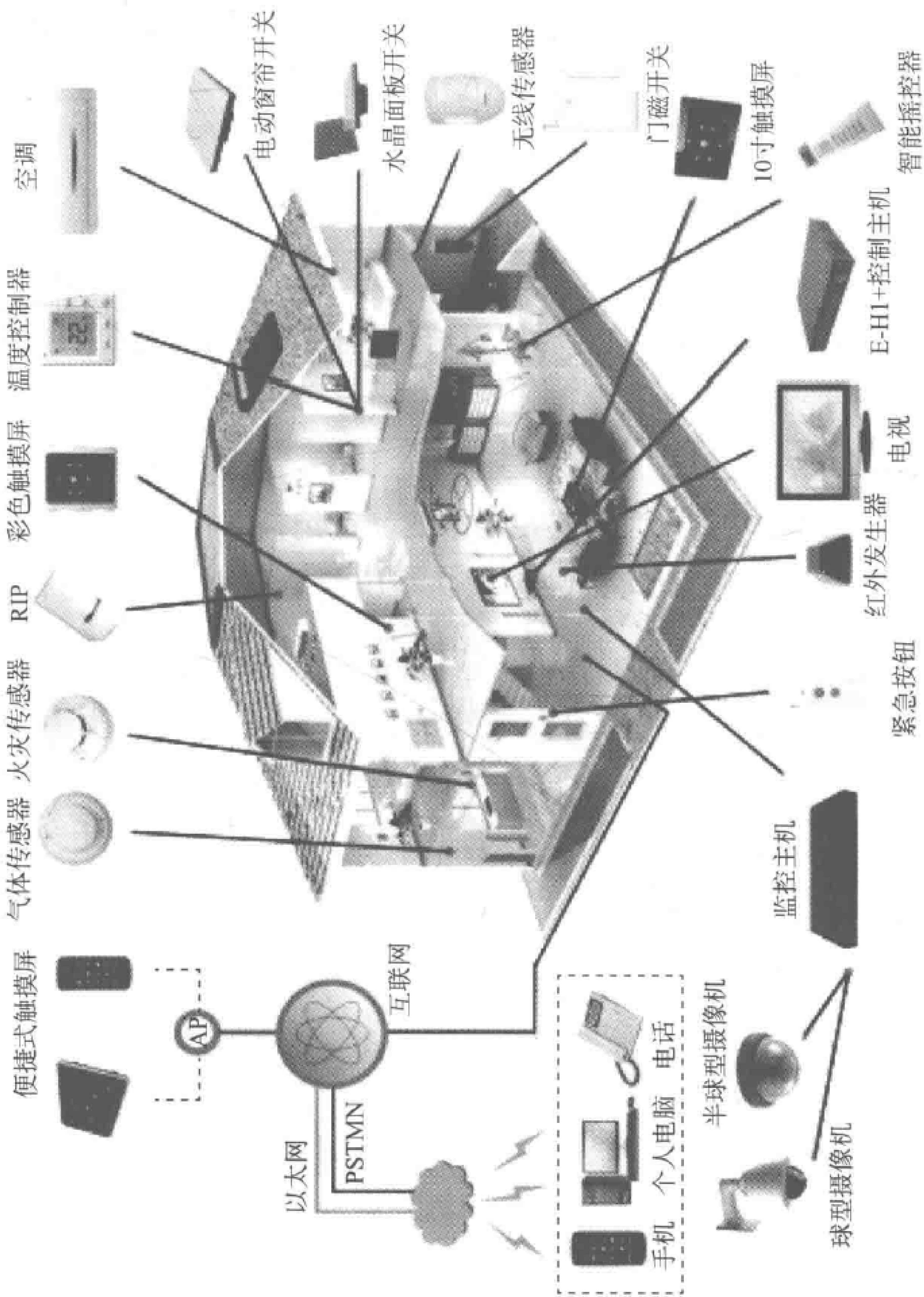


图 5-10

资料来源：百度图片。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一切的实现，都有赖于未来物联网的大发展。物联网产业的发展，不仅撬动的是物联网产业本身，其下游也将影响到我们生活的方方面面，技术发展的成熟将使生活具有更多的可能。只要留心身边的变化，在这一行业，无论是硬件、软件的集成商，还是下游产业自身的变革等，都将存在许多投资的机会。

文化传媒：国民产业的宝藏

21 世纪，各国几乎不约而同地认识到教育在新世纪的地位与价值，开始研究未来的冲击与本国教育发展的趋势，并着手进行全方位的面向 21 世纪的教育改革。

著名未来学家托夫勒认为，正在到来的新世纪，不论现在看来多么混乱、无序，其中一个最显著的特征就是知识的急剧膨胀与迅速传播。谁握有大量知识，谁就能在未来的竞争中获胜。随着体力劳动向脑力劳动的转变，知识与专业技能成了人们就业竞争的焦点。

世界权力中心的转移在人类发展的历史过程中先后经历了暴力、资金的时代，未来世界的权力中心将会转向哪里？答案是知识。托夫勒在《权力的转移》中鲜明地指出了这一点。因为只有知识才能解决人类社会目前面临的一些问题及威胁。

教育培训：方兴未艾

哈佛图书馆的墙上印着这样一句训言："受教育程度代表收入。"犹太人的富有和智慧举世闻名，这与他们重视教育有着极其密切的关系。对于教育，犹太人的重视程度可以说是全世界第一，在那里，哪怕是最贫穷的家庭也会尽力使子女受到尽可能多的教育。一项统计数据表明，美国犹太人口中受过高等教育的人所占的比例是整个美国社会平均水平的 5 倍。

"科学技术是第一生产力"，科学技术靠什么？靠教育的大力投入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

培养创新型人才才能推动中国科学技术的进步，中国的转型才能生发出最原始的动力。2012 年，我国的财政性教育经费支出占国内生产总值的比重首次达到 4%。2013 年，国家财政性教育经费为 24 488.22 亿元，占国内生产总值比例为 4.30%，比 2012 年的 4.28% 增加了 0.02 个百分点。虽然 4% 的指标是世界衡量教育水平的基础线，但是从图 5-11 历年支出走势中可以看出国家对教育的重视力度在日渐加大。

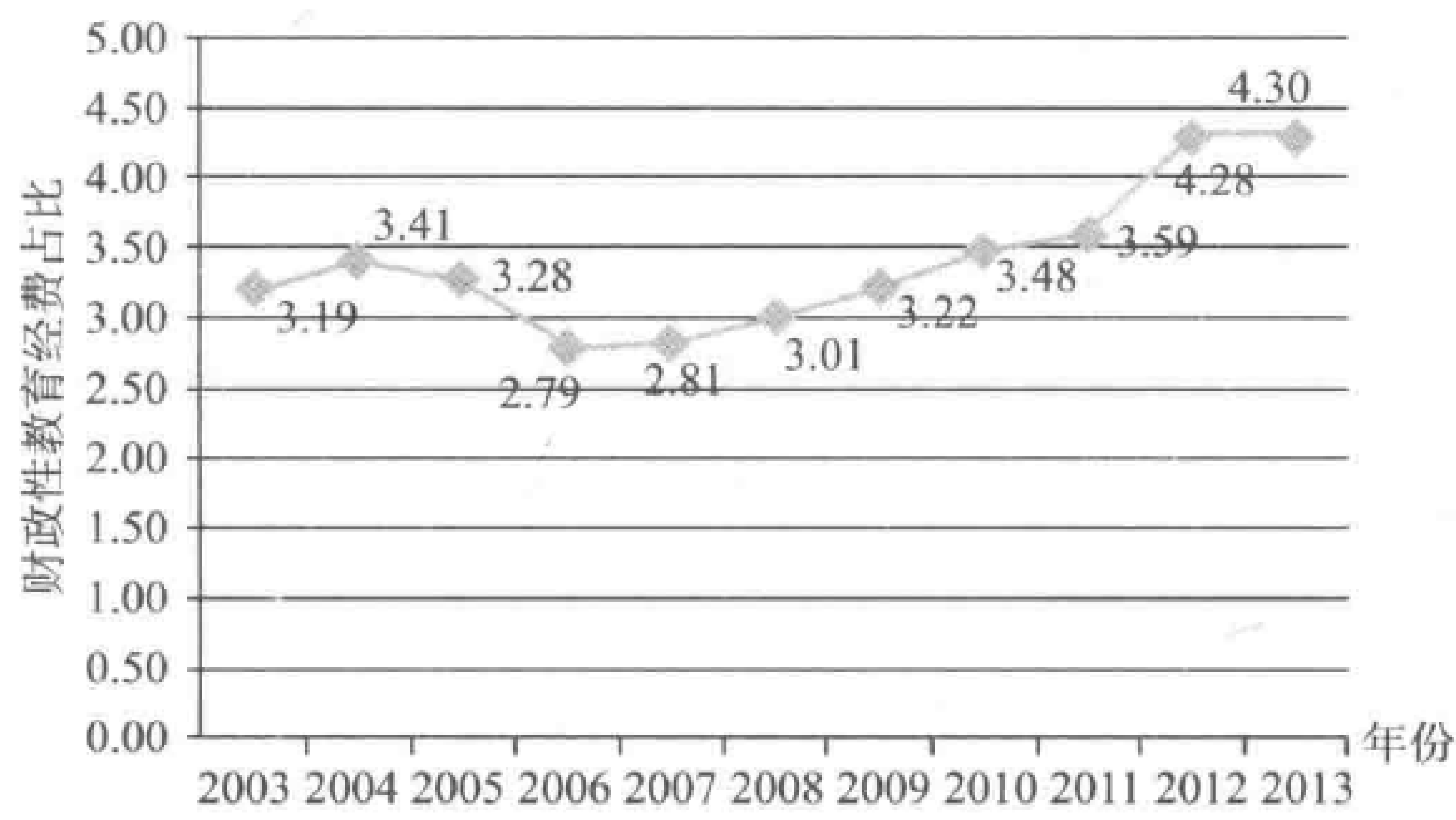


图 5-11 2003 ～ 2013 年中国财政性教育经费在 GDP 中占比

资料来源：教育部，清科研究中心。

但是，教育在不断变革。

2015 年 10 月，麻省理工学院宣布，从 2016 年 2 月 10 日开始，学生可以通过学习网络上的 MITx 课程，加上一学期的校园学习，就可以获得 MIT“微硕士”学位。这比以往各个大学或者其他机构推出的“公开课程”更进了一大步。因为这是货真价实的 MIT 的学位文凭，而这张文凭首次以网络课程的方式进行授予。

早在 2012 年，斯坦福大学、哈佛大学、麻省理工学院等相继推出“大规模在线公开课程”，完成课程的学生只要缴纳极少费用，就可获得认证。由于不是真正的文凭，有人称为“微学位”。

我国目前已经有近 70 所现代远程教育试点高校可以开展网络高等学历教育招生，包括北京大学、中国人民大学、清华大学、北京交通大学、北京航空航天大学、北京理工大学等。其中，“网上人大”是国内第一所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采用网络教学模式的网上大学，现有在读学生 6 万余名，分布在全国 29 个省、市、自治区。

除了各大学校推出的培训课程，各地教育培训机构也是人满为患。目前国内的知名培训机构主要有新东方、诺亚舟、弘成教育集团；英语培训方面有环球雅思、华尔街英语；IT 培训有北大青鸟、安博集团；管理培训有盛景网联、中欧国际商学院；婴幼儿教育、少儿培训有红黄蓝教育集团、亿婴天使早期教育机构、学大教育；综合类培训代表企业有巨人教育集团、昂立教育集团等。这些企业在 2010 年掀起境外上市潮：2010 年 8 月，安博教育在纽约证券交易所上市；2010 年 10 月，环球雅思在纳斯达克上市，学而思教育在纽约证券交易所挂牌交易；2010 年 11 月，学大教育正式挂牌美国纽约证券交易所。这充分说明了国际资本对中国教育行业潜力的认可。

学前教育、学历教育以及专业培训一方面有巨大的市场需求，另一方面也受到了 VC/PE 的青睐，专业培训表现尤其亮眼。2003 ～ 2010 年，在中国教育行业所披露的投资案例中，无论案例数量还是总金额，专业培训类都遥遥领先，其中案例数占比达到 62%，投资金额占比则高达 78%。在 31 起专业培训领域的投资中，IT 培训占 10 起，占比最高，其次是外语培训，共计 6 起，教辅培训占 4 起。此外，还有艺术、动漫设计、考研辅导等类别的培训机构获得了 VC/PE 的投资。

笔者认为，教育行业在以下四个方面存在机会：围绕婴童产业的早期教育和幼儿教育，以及相应的教具开发和幼师培训；围绕青少年多路径发展的培训或教育课程，比如国际学校、双语学校、艺术特长学校等；类似独立学院的具有相对优质资源的民办高校；围绕战略性新兴产业的职业培训均会有大的投资机会。

动漫产业：在追逐快乐中收获财富

走在婴儿用品商场，你会发现一些熟悉的面孔。除了米老鼠、唐老

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鸭，现在喜洋洋与灰太狼抢占了更多的“镜头”。

2015 年暑期上映的《大圣归来》，票房近 10 亿元，又一次点燃了中国动漫市场的大火。“大圣”，一举击败了奥特曼，成为中国孩子心目中的偶像。

在这个多元发展的社会中，人们的想象力被空前地激发，尤其是在动漫这个以创意为核心的产业。1919 年，美国人华特·伊莱亚斯·迪士尼在车库里创造了米老鼠，今天有关米老鼠的漫画、动画片、动画电影、网络游戏、动漫舞台剧、动漫主题公园、音像图书、玩具礼品、文具服装、食品、日用品以及 QQ、MSN 表情、手机装饰、屏保、多媒体等延伸到 4000 个品类的动漫衍生品，已经变成了一个巨大的产业。美国动漫产业已经连续 5 年超过好莱坞电影业产值，成为全美最大的娱乐产业。

在日本，近 10 年来，动漫产业平均每年的销售收入达到 2000 亿日元，已经成为该国经济的三大支柱产业之一。如果加上动漫其他衍生品所带来的收入，日本动漫的产值占到日本 GDP 的 20%。

中国动漫产业起步于 20 世纪 20 年代，虽然目前为止还是面临动漫人才缺乏、内容幼稚、产业链缺失等方面的问题，但是今天的中国动漫行业正以一种全新的视角、全新的姿态挖掘中国动漫市场的潜力，《喜洋洋与灰太狼》《大圣归来》的成功就是这种思想意识觉醒的代表。

如果说上海美术电影制片厂在 20 世纪 70 年代至 80 年代初期所生产的、代表了一个时代中国最高动画电影成就的作品是中国动画电影 1.0 时代的话，那么《大圣归来》让我们看到了中国动画电影的 2.0 时代。《大圣归来》的成功，证明了中国传统题材完全可能创作出新意，具有时代审美价值。

国际权威机构 YanKee 公司的调查报告显示：中国市场在未来几年内将成为动漫产业的主要增长市场。动漫产业在世界范围内还有十分庞大的发展空间，未来在亚洲尤其是中国地区是最具潜力的。《大圣归来》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的高票房，让市场看到了未来，获得了信心，也就是说如果有好的作品，一定会有大市场。

另据艾瑞咨询调研数据显示，全国动漫爱好人群约1.6亿，80后、90后、00后是在动漫世界中浸淫的一代。随着时间的增长，他们将会成为动漫的消费与创作的主力军，始于孩童时代对动漫的记忆将与他们终身相伴，这种消费习惯的改变是动漫行业未来发展的重要动力之一。

与此同时，动漫作为一个产业越来越为国家所重视，产业集群现象已经开始凸显。目前全国有二十几个省市自治区将动漫作为新兴产业大力扶持，北京、上海、苏州、广州、深圳、大连等地相继出台优惠政策，建立了动漫产业基地。2011年5月27日，中国首家国家级动漫产业园在天津开园，园区致力于动漫产业人才培训、国际交流、技术研发、高端加工制作、产业链培育和展示与交易。各地动漫创意学院以及各大高校开启了与公司联合培养的合作路线。据不完全统计，中国动漫人才缺口达60万。“动漫中的阿里巴巴”“动漫中的富士康”已经在蠢蠢欲动，谋划布局。

随着移动互联网时代的来临，动漫游戏从电视、电影大屏幕时代转移到掌上“微时代”。在动漫产业发达的日本，人们在碎片时间如上班途中、课间休息时间看手机动漫积累起来的总时间达到3～4个小时。这支撑起了2008年日本手机动漫900亿日元（127亿元人民币）的市场规模。我们再来看看来自欧洲芬兰的传奇，愤怒的小鸟于2009年年底推出，现在下载量已超过3亿次，是全球首款积聚7500万玩家的移动游戏。这些数据以及成功的案例都在提醒着投资者一个趋势，那就是“手机动漫的春天”正在向我们走来。截至2012年3月，我国手机用户突破10亿，手机动漫正在逐步实现传统动漫与移动新媒体手机的融合，成为产业未来增长的新亮点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动漫产业之于现在的中国来讲是一片蓝海，正因为如此，它吸引着众多风险资本及公司的进入。红杉中国基金 750 万美元注资湖南宏梦卡通；浙江中南集团卡通影视有限公司获得美国 DMM 发展好莱坞有限公司 10 亿元的投资；闪客帝国对 Macromedia 公司进行战略投资。

未来社会最具竞争力的产品是创新与技术的结合品，动漫产业也不例外。在科学技术的推动下，动漫产业正经历从以“形象”为先导的传统动漫产业，向以“科技”为先导的大动漫产业生态系统过渡，三维动画成为发展的主流。《阿凡达》《爱丽丝梦游仙境》《诸神之战》《驯龙记》纷纷采用了 3D 技术。《大圣归来》用的也是 3D 技术，并结合了多种中国元素，比如视觉上的剪纸、皮影，听觉上的筝曲、昆曲唱腔等。这样的视觉引用还包括在片头使用二维的方式制作了一个片段，以向《大闹天宫》《金猴降妖》等经典的电影致敬。

此外，品牌无疑是一个活字招牌，美国的迪士尼公司今天满世界地建主题公园，光迪士尼这个品牌就可以为公司带来源源不断的财富。通过在世界范围内特许授权、出版、零售迪士尼“标签产品”等赚取的利润占到了其总额的 40%。品牌凝结了公司的所有软实力，动漫文化产业更需要于软实力处建立自身的核心竞争力。目前，虽然我国动漫类公司还很少，但是随着庞大的需求定会开启中国动漫市场的春天。

数字出版渐成潮流

随着信息技术革命的到来，人们的很多生活方式正在悄然改变，数字阅读正在走入人们的生活并成为重要的阅读方式。

受惠于数字化技术带来的方便、快捷、高效，人们越来越希望信息成为一种环境。在这种环境下，只要人对信息产生需要，就可以随时获得。受众对数字化媒介的逐渐习惯与偏爱正在悄悄改变着传媒产业的格局。信息时代下网络化、数字化浪潮的巨大冲击，使传媒产业重新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回到了优胜劣汰的“达尔文时代”。1996 年，尼葛洛庞帝教授对于人类未来生活的预言，在今天却成了传媒产业的写照：谁能数字化，谁才能生存。

2011 年 2 月 16 日，由于无法偿还银行 10 亿美元的债务，美国第二大连锁书店运营商鲍德斯公司申请破产重组。鲍德斯的坏运气对亚马逊、苹果和谷歌等这些经营电子书的公司是个好消息，鲍德斯的最大竞争对手巴诺书店也可以稍稍松一口气。巴诺书店是美国最大实体书店，也是“世界上最庞大的书店”。数字化革命一个大浪打过来，这样的庞然大物也很难以传统方式安身立命。2014 年年底，巴诺书店已经宣布其在线销售额中，电子书所占比重已经超过纸质书籍。

数字出版不仅在图书市场掀起革命性浪潮，在教科书领域也开始攻城略地。教科书无纸化将引领信息化时代的教科书革命。iPad 替代教科书目前已经在上海等沿海发达地区开始先行先试了。随着电子消费终端的普及，无纸化进程将更上一层楼，而且无纸化书籍伴随节能环保的趋势，将在未来社会中得到极大的推广。

更重要的是数字出版相对纸质出版物，比较优势更为明显。数字出版物可以将声音、视频全部收纳，通过电子终端以更加立体、形象的方式传输给读者。过去读书，你需要逐字逐句读，现在会有人将书读给你听，就像临睡前听妈妈讲故事一样，使你在惬意中学习，收获知识。数字出版给人带来的不仅是知识，更是一种感官的愉悦感，提升人们对其的依赖程度。此外，通过数字出版，你在贵州山区可以听到大洋彼岸耶鲁大学名师的讲课，社会资源借助数字出版极大地提高了其使用效益。

数字出版的兴起，也导致了传统媒体的没落。2015 年，上海相继有两家纸质媒体宣布停刊，《上海商报》《上海一周》，加上两年前停刊的《新闻晚报》，上海媒体似乎在经历着最冷的冬天。事实上，这个冬天只是传

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统媒体的冬天。新媒体，却在享受欣欣向荣的春天。澎湃、界面，这些刚刚诞生不久的新媒体，已经变成重要的传播载体。成立于 2012 年的蓝鲸传媒，也获得了鼎晖资本领投、磐石资本和瑞业资本跟投的 5000 万元 A 轮融资。蓝鲸传媒由五大块业务板块构成：为财经记者服务的蓝鲸财经记者工作平台 App、为 B 端机构投资者提供服务的蜂网系统、为 C 端用户提供信息服务的财联社、针对 TMT 行业的蓝鲸 TMT 以及专注移动传播的浑水自媒体门户。

纸媒日衰，而手机或者其他移动终端已经成为很多都市人获取信息的主要渠道。在机场，拿着 Kindle 或者 iPad 看书的人也越来越多。可以想象，在未来，阅读将会是一场视听的享受盛宴，你准备好了吗？

媒体个性化

微信、微博的出现，宣告着个性化媒体越走越近。一个依靠微博走红的网络名人，他的微博就是他的个性化媒体。一个热衷在朋友圈晒美食、晒旅游、晒生活的人，他也可以把朋友圈做成一个微信书。

每一个人都可以成为媒体人，每一个人都可以掌控自己的媒体。

“简直是太不可思议了，我可以选择自己喜欢看的节目，而不用受电视广告节目安排的限制。在过去想都不敢想，现在观众翻身做主人了。”家庭主妇张太太难掩兴奋之情。这是点播视频带来的便利。

在商场，一些年轻的销售人员在空闲之时，用手机收看一些网络视频，可能是热播的电视剧或者相亲类的节目。不管什么，只要你想看，你就可以随时登录观看。

在 20 世纪七八十年代的中国，我们只有传统的报纸、电视及广播这些群体性传播工具的时候，如果你想收看喜欢的节目，只能老老实实地坐在广播及电视机前收听或者收看。随着网络视频、音乐网站、微博的兴起，我们进入了个性化选择时代，消费者步入了“客户至上”的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时代。

电视剧中插播广告常常让观众不甚其烦，而现在，观众可以直接进入视频网站，中间免受广告的打扰，而且可以一看到底，淋漓酣畅。过去你可能为了其中某首喜欢的歌而不得不买下整个 CD，现在你可以通过音乐网站直接下载你所喜欢的歌曲。

微博、人人网、腾讯 QQ 等让有相同爱好的人找到自己的同类，在上面我们可以选择加入一些感兴趣的讨论组或者团体，知音难觅或将成为过去时。

我们的媒体传播工具正在多样化，个性差异化的竞争往往成为制胜的关键。这就使得我们的消费者有众多的选择空间，一方面使我们感觉良好，另一方面也大大提高了社会的效率。在信息技术发达的今天，我们所获取的信息就是资源，能够快速获取个性化需求信息就是关键。就像射击一样，精准地直中靶心。

RSS 阅读器就是新兴的信息消费平台中的一个重要代表。RSS 阅读器可以集成多家信息来源，自动浏览和监视这些来源网站的内容，将最新内容及时传送给用户。用户利用 RSS 阅读器可以方便地读到送上门来的信息，而无须到各家网站逐一浏览，同时又可以通过信息定制与组合，实现信息消费的个性化。

例如，“抓虾”是一种基于 RSS 的技术，它不是一个网站，而是一个平台，是一个可以帮助人们在成千上网的博客中寻找与定制自己喜欢的博客的平台。对于信息的消费者来说看重的是，它顺应与满足了人们的个性化获取以及降低信息获取成本这些需求。

在现代社会，追求个性已经成为一种时尚，信息消费个性化成为这个潮流中的一朵浪花。RSS、Widget、数字报纸、电子杂志等技术的普及和优化，可能使整个信息消费模式呈现出“分裂”特征。这种个性化信息消费变化带来的不仅是人们信息消费模式的变化，更重要的是其对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们行为方式与价值体系、人与社会关系、社会思潮与社会格局所带来的变化。

信息技术下的新娱乐

20 年前，在大哥大、BP 机、柯达胶卷仍在引领潮流的时候，我们难以想象这三者在 20 年后要么消失于人海，要么以破产告终；12 年前，当以小企鹅形象示人的 OICQ 刚诞生时，没有太多人相信这将会诞生一种新的商业模式，并且改变 13 亿中国人的生活；10 年前，当 Google 进入中国后，我们可能没有预料到，后来成立的百度会使我们在生活的方方面面前所未有地依赖于搜索业务；5 年前，当纽约、旧金山、伦敦、香港等地排队等待 iPhone 的人如潮涌一般时，我们可能还没有意识到智能化手机时代已经悄然降临；3 年前，当 iPad、Kindle 等平板电脑问世时，我们才发现，在手提电脑逐渐取代台式电脑不久的时候，平板电脑已经有取代手提电脑之势……

时间就像一把刀片，雕刻着信息技术迅猛呈现的革命与变化。Facebook 的兴起，仿佛已经暗示着另一个时代的来临。信息技术革命瞬息万变，其中蕴含着无数的商机。硅谷创投与科技的结合，引领世界的创新潮流，而回看我们国内，信息技术的兴起，在未来仍将掀起巨幅的改变以及带来珍贵的投资机会。今天，许多投资人士因为 10 年前与腾讯、百度等公司失之交臂而扼腕叹息。但是，我们可以相信，未来的中国只要创造并保持创新的活力与创新的土壤，在信息领域的投资机会仍然会层出不穷。在互联网、云计算、移动通信、电子商务领域中埋藏着会成长为参天大树的树苗。

大数据与云时代来临

古语有云，“半部论语治天下。”但在今天的社会，信息传输之快、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容之多远远超出过去的水平。单单半部《论语》，甚至是一部《论语》，也难以在社会上让人感觉博学多才、与时俱进。

据悉，全球每秒钟大致要发送 290 万封电子邮件，如果一分钟读一篇的话，足够一个人昼夜不息地读 5.5 年。每天会有 2.88 万个小时的视频上传到 YouTube，这足够一个人昼夜不息地观看 3.3 年。

我们从工作与生活中可以感受到，从事金融行业的人员，每天需要处理大量的信息，邮箱里的邮件经常“堆积如山”；微博的更新速度，让我们每天看的许多信息变得更随机。我们想要看完所有的信息，都不太可能实现。

我们已经切身感受到一个大数据时代的来临，我们的 U 盘，甚至是再大容量的硬盘，好像都难以支撑源源不断增加的数据与信息。而如何存储信息与数据、保证数据的安全性、处理数据等一系列问题，一一摆在我们面前（见图 5-12）。

IBM 的杰出工程师杰夫·乔纳斯（Jeff Jonas）有此感慨：“计算速度越来越快，企业却越来越笨……今天很多企业能弄懂 7% 的企业数据，但这个数字很快会下降到 4%，然后继续螺旋式下降。”



图 5-12

资料来源：百度图片。

大数据时代的来临，不仅影响着人们生活的方方面面，而且也给企业带来了许多的变革。我们经常会听到一些银行或中介机构将手中大量的客户隐私数据出售，以谋取私利。这从侧面反映出，在这个数据大爆炸的时代，数据在某种程度上就是金钱；由大数据所衍生的产业链条正在被积极地探索，未来有望成熟化。

以运用数据进行营销为例。如今微博正成为人们闲散时间的好“去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处”，许多具有商业头脑的企业瞄准了这一块蛋糕，通过对微博上用户的数据进行分析，实现精准式的营销，来达到宣传企业，提高销售额的目的。

以百度和 Facebook 为例。百度上每天产生的大量搜索关键词，日积月累，为百度积累了可观的数据库；通过数据库的整合，这些数据不论在科研、营销等方面都具有重大的价值。而 Facebook 积累了大量实名制访问的用户，而且这些客户来自世界各地，更有助于精准营销，甚至对于上面不同国家用户之间的关系度的数据统计，可能对外交的关系都有借鉴意义。

许多国际 IT 巨头对大数据时代的来临已经达成共识，大数据成为大家争夺下一场 IT“战争”制高点的重要战略基点。其中，惠普在 2011 年 6 月推出实时分析超过 1PB 的数据产品 Vertica；IBM 在 2011 年中后期陆续推出了 Netezza 数据仓库设备和用于收集分析非结构化资料的产品 InfoSphere BigInsights；微软公司也不甘示弱，推出了对大量数据进行分布式处理的软件框架 SQL Azure Hadoop 服务。

根据麦肯锡公司的研究，通过对大数据的挖掘和应用，有望提升生产效率，进而创造巨额的市场价值。例如，如果美国医疗卫生部门能有效率地运用大数据，据预测，每年通过数据获得的潜在价值可超过 3000 亿美元。毋庸置疑，大数据蕴含着巨大的商机。根据中信证券的预测，大数据市场潜在的价值将超过万亿美元。

从以硬件为主的服务器供应商、存储器供应商，到以基础软件为主的操作系统、数据库软件商，再到以应用软件为主的商业智能提供商，都存在重大的投资机会。另外，基于信息安全问题而诞生的信息安全提供商，以及基于大数据处理而产生的云计算提供商，都将给产业和人们的生活带来巨大的变革。

笔者认为，未来信息安全和云计算将拥有巨大的发展潜力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从互联网时代迈入移动互联网时代，我们日益发现，信息安全已经成为一项重要的课题。我们会从身边的生活发现，如果我们的手机丢失，让我们懊恼的将不仅是购买手机的成本，而且更重要的是手机上通讯录、照片等一系列的数据丢失所带来的痛苦。根据 2011 年 McAfee 发布的调查报告显示，在美、英、日等 10 个国家中，消费者每人拥有的数字资产平均价值为 37 438 美元。当人们的设备遗失时，消费者平均要花 82 个小时才能恢复相关资料。

据 IDC 发布的研究报告《中国 IT 安全硬件、软件和服务全景图，2014—2018》显示，2013 年中国在信息安全方面的投资总额为 19 亿美元，但是对比整体 IT 投资，信息安全投资的比例依然不足 1%，这与美国及日本等成熟市场的差距依然明显（见图 5-13）。在移动互联网日益发达，网民日益增加的情况下，信息安全存在巨大的需求，因此，信息安全投资在整体 IT 投资中所占的比例有望得到大幅提升。据 IDC 预测，“十二五”期间我国的信息安全潜在市场规模约为 4200 亿元。可见，大数据带来的信息安全产业将在未来行业发展中占有一席之地，发展空间十分广阔。

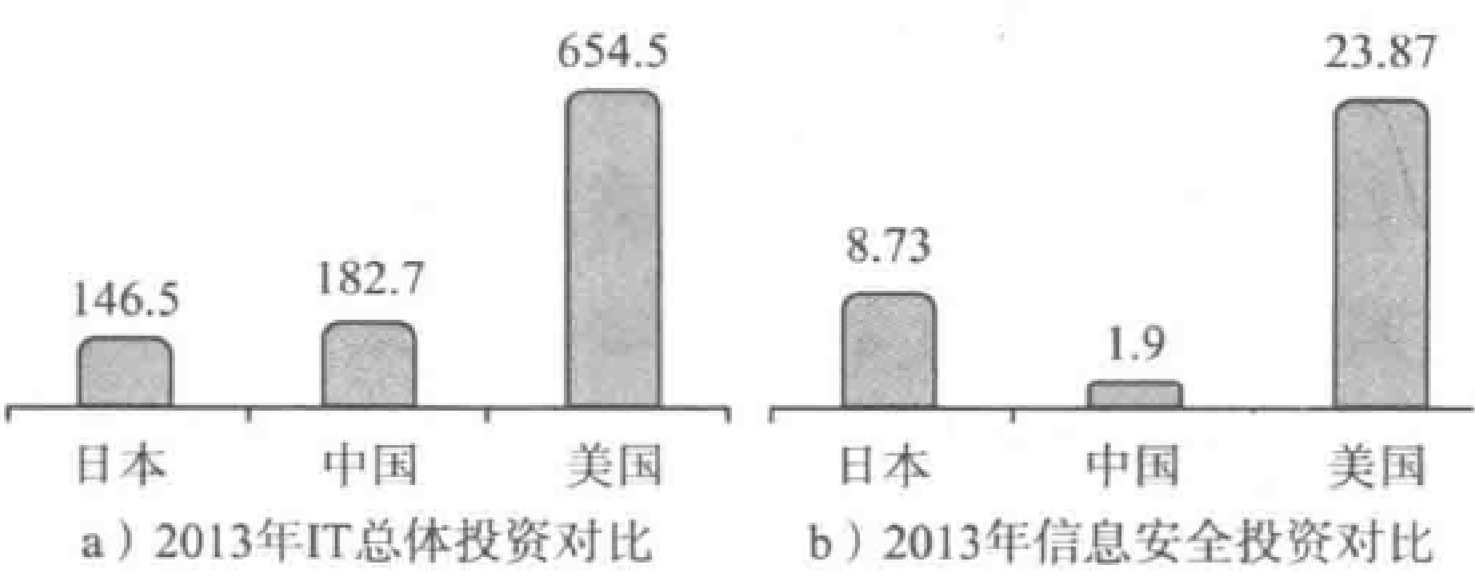


图 5-13

资料来源：IBD World Wide Black Book，Version 2，2014，World Wide Security Product and Service Tracker.

另外，云计算将是各“诸侯”下一步进行攻城略地的对象。

从国外的 Dropbox，到国内的微盘，再到苹果推出的 iCloud，世界主流公司都在为云计算布局。云安全、云存储、云教育、云视频、云游

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戏、云旅游等一系列不同的形式正在占领我们的视线，不管是概念还是实质，云计算正在伸入我们的各个触角（见图 5-14）。

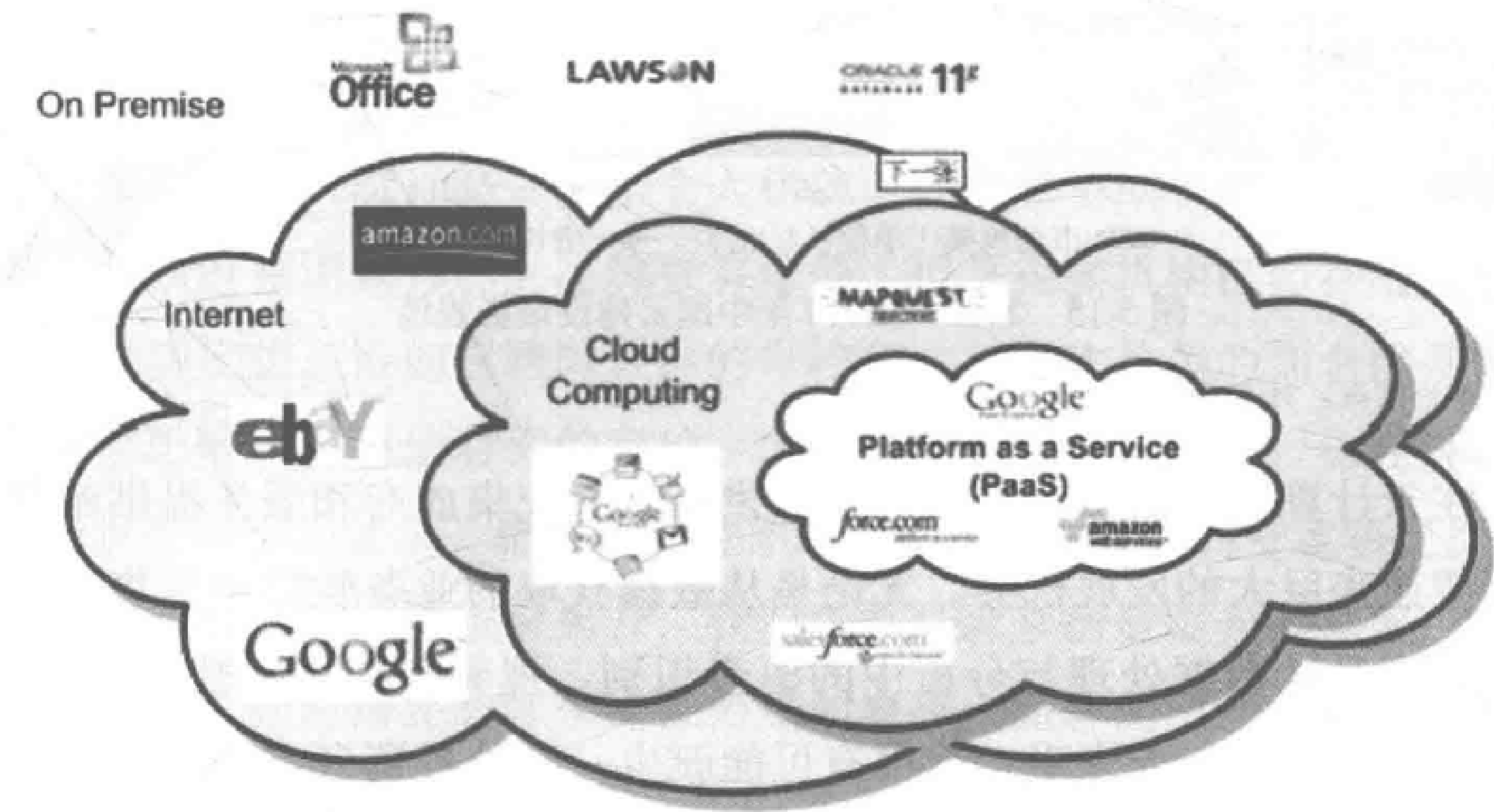


图 5-14

资料来源：百度图片。

据悉，早在 2010 年 5 月，中国移动就发布了大云项目成果，在平台上建立了海量分布式系统、结构化海量数据管理系统，针对可用性问题、海量数据处理、海量数据存储、高扩展性等技术难题进行研发。

国内的另一科技巨头华为则于 2011 年 9 月进军企业数据服务市场，并已推出了基于移动终端的数据分析方案与应用：将通过手机与移动基站的交互，以及手机访问互联网来获取手机的相关访问信息，基于海量数据的云存储平台，对数据进行分析与计算以获得有价值的信息。

根据计世资讯研究显示，2014 年中国云建设市场规模为 383.6 亿元，同比增长达 44.1%（见图 5-15）。根据中信证券预测，截至 2015 年年底，云计算产业链将达到 7500 亿至 1 万亿元，在战略新兴产业中占有的份额有望达到 15% 以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

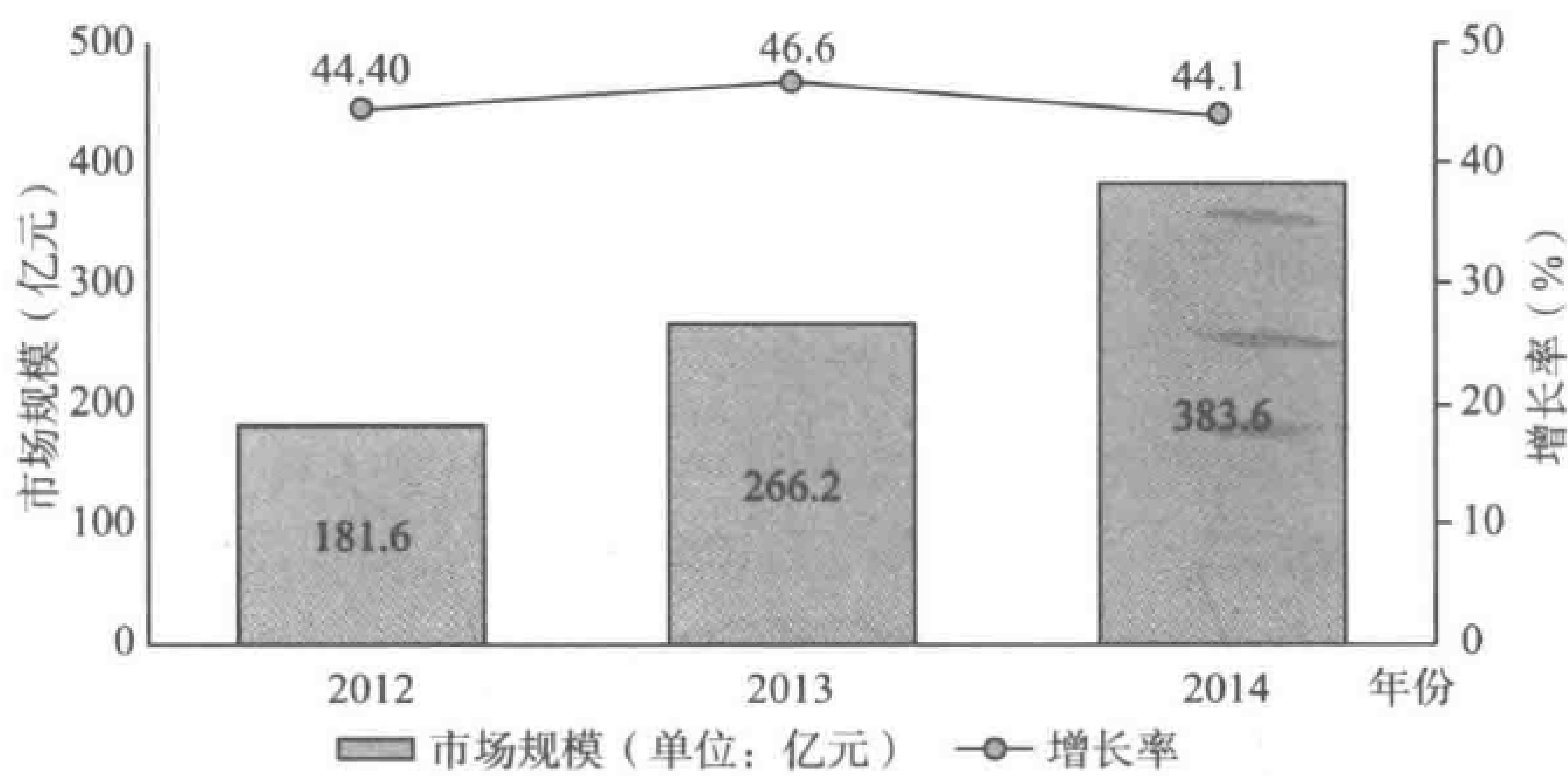


图 5-15　2012～2014 年中国云建设市场规模

资料来源：计世资讯。

在云计算发展的过程中，平台提供商、系统集成商和服务提供商都将有望迎来巨大的发展机会。无论是从数据获取的业务软件和采集设备来看，还是从数据处理与分析中的语音识别、视频智能或者数据应用、信息服务等细分行业来看，都很有可能诞生一批给投资者带来长期回报的企业。

展望大数据时代，除了信息安全、云计算所带动的产业链之外，商业智能、电子商务整合等产业链的延伸，甚至是新的商业模式的诞生，都有可能改变现在的格局，书写数据时代新的一页，使创新带来产业的变革与投资的机会。在大数据时代，享受“云中漫步”的同时，挖掘成长的投资机会，岂不是锦上添花之事？

品牌的力量

和 20 年前相比，现在的我们，都被标签化了！

2015 年秋天，知名媒体人秦朔推出了“秦朔朋友圈”。这标志着自媒体时代，媒体人个人品牌商业化的开始。

其实，在很多文化创意产业，个人品牌早已经与商业紧密联系。画家、设计师、舞蹈家、导演几乎都成立了自己的工作室。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如今品牌已经不仅仅是街头时尚女青年的 LV 或者爱马仕的手袋，也不仅仅是高速公路上飞驰而过的宝马或者丰田汽车，品牌已经无处不在。

同样的街区，万科的房子可能就比其他小地产商的房子贵一点；同样，提供盒饭的快餐店，品牌连锁的就比夫妻店贵一点。

如今，品牌早已经突破了实物商品的边界，衍生到了个人，衍生到了方方面面。

秦朔的朋友圈，是一个把个人品牌与商业紧密结合的例子。虽然很多人还没有意识到自己的品牌极有价值，但是很多机构已经在给我们个人的品牌定价。恰如应聘时，你的母校和之前工作单位的知名度是你的品牌，影响就职单位对你的定价，即你的入职薪水。例如，你在银行里有着良好的资信记录，影响银行对你的定价，体现在你的贷款额度。

现代社会，生活质量提升，我们需要品牌来衡量眼光的高度；时间成本高企，我们需要品牌来降低错选的概率。品牌的出现也就自然而然了。对于企业来说，品牌的价值早已毋庸置疑。

从过去的飞乐音响，到现在的雅马哈钢琴，从诺基亚到苹果，每个时代追逐的品牌都是不同的。消费者在不断地挑选最潮的品牌。而革新，将源源不断地创造新的需求。

苹果无人不知，乔布斯更被果粉们封为神。在可预见的未来，还会有不断试图超越它的“香蕉”“梨子”等，不断有更加契合人们需求的品牌出现，犹如潮来潮去。我们现在无疑正在经历着一个品牌繁荣的时期。

德国社会学家桑巴特在《奢侈与资本主义》一书中，描述当年新兴的财富阶层，通过金钱和奢侈品消费，打破了中世纪以来世袭的社会格局，跻身于上流社会的过程。“品位不仅反映阶级差异，而且作为一种工具建立和维持了这种差异。”法国社会学家布厄迪则指出：“阶级认同不是固定不变的，而是动态的和相互关联的。其结果则是，文化消费成了阶级间变动关系的一种功能。”

在中国，当国际大牌大举进军之时，国内品牌尚无抵抗之力。所以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小护士、大宝等过去家喻户晓的品牌都外嫁豪门被雪藏。从逻辑上说，中国人更了解中国人。所以，通过了解客户的需求，我们实际上可以做得更好。过去，我们没有树立品牌的意识。但是未来会怎样呢？

毫无疑问，中国一定会诞生具有世界影响力的品牌。在IT市场上，腾讯、阿里巴巴已处于战略高地。在日用品行业，上海家化的品牌运营也颇有建树。

从日用消费品到奢侈品，中国巨大的市场所带来的商机充满诱惑。与国际品牌巨头——沃尔玛、欧莱雅、香奈儿等相比，虽然中国品牌仍有不少差距，但这正意味着其中的投资潜力与机会。

一切只是时间问题！未来和从前不一样，中国的品牌正在形成一股强大的趋势。

大健康：重视，就有变化

2014年年底，我国年龄60岁以上的人口大概是2.12亿，2050年将达到4.8亿。由此衍生出来的医疗需求无疑会是一个巨大的商机。

据相关报告显示，大健康产业已成为全球最大的新兴产业。美国的健康产业产值占GDP的比重超过15%，加拿大、日本等国健康产业产值占GDP的比重超过10%，而我国的健康产业产值仅占GDP的4%～5%。“健康中国”有望开启10万亿级的健康产业投资盛宴。

在美国，生物技术产业早已成为继互联网之后的投资热门领域，而且这个领域的年度总投资额已经超过IT、互联网领域的投资额。我们认为，在A股市场，“健康中国”无疑是未来的一大投资主线。

人类对生命长度的追求古已有之，长生不老药是中国历代皇帝梦寐以求的仙丹。虽然人类现在还未寻得长生不老之法，但是生物技术的提升大大延长了人类的寿命。1960～1970年的10年间，中国人均寿命从36岁增长到62岁，并于1975年达到65岁，现在是73岁。经济的发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撑生物技术的进步，城镇化提升了居民的收入水平，社会医疗保障体系让我们有能力支付高昂的医疗费用。生物医药正在迎来投资的春天。

在寻找未来赢家上，我们并不关注我们祖辈的药箱里面有什么，而是努力预测我们自己的药箱里面需要什么，我们孩子的药箱里还会有什么。从美国等发达国家的经验看，发达国家的疾病谱变化定会在中国重演。未来抗肿瘤、心脑血管、呼吸系统疾病、降糖、抗精神病类的药物需求会出现持续增长。肿瘤的高发病率及致死率，让一些嗅觉敏锐的企业开始利用生物技术并且结合中药特色抢占这一巨大市场，力图改善病人的生命质量及长度。

在生物技术领域，基因重组产业将成为21世纪的朝阳产业，它的巨大经济效益吸引着投资商和企业向这一领域汇集。2010年，中国大约有200多家研究中心在从事生物技术的研究，在一些重要疾病的基因研究、干细胞研究和基因图谱等研究领域已达到国际水平。截至2011年，风险机构投资金额达到4100亿美元，未来将呈现持续上升的态势。

拥有轰动性拳头产品的小公司将成为生物医药领域的未来之星，其产品可以涉及消费市场增长潜力巨大的病种，或者能够突破性地解决人类尚不能治愈的疾病。中国庞大的消费群体以及老龄化的到来将推动生物医药的快速发展。投资者要抓住未来有潜力的公司，而不是投资昨天或者今天繁荣的公司。

创新药将是医药投资主线

随着药审制度改革力度加强，以及政策扶持，创新药进程有望加快。创新药的瓶颈未来有望得到解决，医药行业开始进入快速发展阶段。近年来，上市公司纷纷布局创新药和重磅生物药。未来创新药是医药股投资主线。国内创新药考虑到投入风险比，主要以周期短、见效快、效益高的Me-too药物为主。创新药企业参考国际经验，研发升级循序渐进，从仿制药到Me-too、Best in Class，再到First in Class，缩小了与欧美之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间的差距。随着小分子靶向药物、免疫单抗、新型单抗等不断涌现，中国药企紧跟国际创新的前沿，有望实现跨越式发展。

在当前的上市公司中，恒瑞医药、康缘药业、天士力、双鹭药业、华东医药、海思科都在做创新药的研发。但是按照药物研发行业的数据，一个“新化学实体”药物从发现到上市，需要数百名科学家和临床研究工作者的直接参与，耗时10年以上，耗费10亿美元左右，而且成功率往往还不到5%。绝大部分中小企业并不具备为一种创新药支出10亿美元，耗时10年。因此，中国企业在新机制创新药物方面举步维艰，新机制创新药物也一直为欧美发达国家所垄断，国内绝大部分制药企业做的都是仿制药，或者是购买新药研发的中间成果。

对医药行业来说，创新药的研发，投入大，风险大，但是一旦成功，收益将非常可观。

生物技术带来治疗方法革新

生物技术的突飞猛进带来治疗手段的创新，以细胞免疫治疗、干细胞技术、基因测序诊断等新型医疗技术的进展最为引人注目，其中细胞免疫治疗是未来前景广阔的医疗技术之一。细胞免疫治疗被认为是现在科技中唯一有可能彻底清除癌细胞的方法，市场空间广阔。据Citibank分析预测：2025年肿瘤细胞免疫治疗的市场空间将达到361亿美元，其中第五代技术TCR、CAR-T最受瞩目。国内研发进展紧跟国际前沿。

干细胞治疗潜在应用广泛。例如，由于干细胞自身独特的修复和重建功能，在血液系统疾病，免疫系统疾病、心血管疾病、内分泌疾病、神经系统疾病等多个领域显现出治疗效应和应用潜力。根据Transparency Market预测，未来5年内全球干细胞产业市场规模将突破1000亿美元，近5年平均增长率将在20%以上。我国干细胞市场处于爆发前夕。当前我国干细胞市场规模在200亿元左右，未来3年内有望达到300亿元，复合增速在30%以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，随着技术的发展、诊疗习惯的改变以及以药养医体制的逐步破除，未来我国医疗器械行业将继续保持 20% 左右的高速增长，其中大型设备的国产替代、基层医院扩容、家用医疗器械将成为新的增长点。在国家对于先进医疗器械自主研发升级以及产品质量提升的持续推进下，我们认为研发创新能力突出、多元化产品线储备丰富、全球化营销渠道布局积极的本土医疗器械企业将率先受益。

基因检测

2013 年 5 月，美国著名影星安吉丽娜·朱莉因基因缺陷，进行了预防性双乳腺切除手术。这件事情引起社会广泛关注，《时代》杂志封面文章把该事件称为“安吉丽娜效应”。《时代》杂志认为，安吉丽娜·朱莉手术的意义在于，她把基因检测带进了公众的视线当中。

基因测序在实验室诞生已经很久，但是因为价格高昂而只能为一小部分人服务。2014 年，著名基因测序公司 Illuminate 宣布其新产品 HiSeq X Ten 实现单基因组测序成本降至 1000 美元以下，这意味着基因检测商业化应用从此开启。

随着基因测序技术的日趋成熟和成本的大幅下降，可以预见，在不久的将来，基因测序会大规模商业化和被普及。从产前无创筛查到肿瘤的个性化用药，二代基因检测技术临床应用范围正逐步拓宽，并快速革新传统的治疗与健康管理方式，孕育着巨大的市场空间。据 BBC Research 预测：2018 年全球市场达到 117 亿美元，5 年复合年均增长率达 21.2%。而 Markets and markets 预测中国的基因测序产业 2012 ～ 2017 年复合年均增长率达到 20% ～ 25%。

以新一代基因测序技术为代表的基因检测具有高通量、高灵敏度、不需要了解遗传背景（无偏假设）的优点，主要在临床上应用于五个领域：生育健康、肿瘤个体化诊断和治疗、遗传病、传染病、移植分型（HLA）。

基因检测技术在生育健康领域应用相对成熟。新生儿出生缺陷不仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给家庭带来了沉重负担，而且严重影响了我国经济发展和人口素质。初生儿早期的基因筛查有助于尽快在医学上进行早期干预，达到及早发现、及早治疗的效果。

在肿瘤的发生、发展中，基因的改变居于中心地位。致癌基因的异常表达和抑癌基因失活，是肿瘤细胞无限制生长的分子基础。肿瘤基因检测利用目前的研究结果和测序技术，可以对肿瘤患者高通量测序检测确认导致患者患病的基因或者受检者是否携带肿瘤易感基因，寻找患者适用的肿瘤靶向治疗药物或者其他适宜的治疗手段。近年来，肿瘤治疗领域进展最快的是分子靶向治疗。分子靶向治疗就是有针对性地瞄准一个靶位来设计相应的药物进行治疗。这样就可以实现针对肿瘤细胞与正常细胞之间的差异，只攻击肿瘤细胞，对正常细胞影响非常小，“稳、准、狠”地提高疗效、降低副作用。但是靶向药物治疗费用昂贵，并且只对靶点携带者有效。因此，在使用药物之前进行靶向药物靶点检测，以提高用药效率，达到最佳疗效并减少治疗费用。

基因测序技术除了应用在以上两个领域外，现在越来越多地应用在新兴生物药的开发和疫苗生产上。基因测序技术能够在基因组水平、转录水平、表观遗传水平更好地研究肿瘤细胞的特征，通过对肿瘤特异的突变识别和编目，可以找到潜在的新药物靶点，为肿瘤的靶向治疗提供基础。

总而言之，目前基因测序主要应用于以下四个领域：产前筛查、遗传诊断、肿瘤检测、植入前胚胎检测。其中产前筛查进入市场成熟期，市场的成长空间在千亿级。遗传诊断的应用市场处在成熟期，市场规模应在上百亿元。而肿瘤检测的市场正处在成长期，未来将有千亿级的市场空间。

互联网医疗迎来黄金发展期

对老年人来说，忘记吃药是常有的事情，也会常常搞混那七八种药到底该吃多少。如今，随着一些用药提醒软件的普及，比如 Medisafe、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

药铃铛等手机应用，老年人终于可以放下这一担忧。这一应用可以及时发送用药提醒信息，并方便地提供药物数据库的资料。老年人使用这一服务后很难错过服药的时间，并且不必再忍受反复查对服药计量的麻烦，只要在手机上就可以随时阅读服药要求。

医生的“狂草”病历将退出历史的舞台，电子病历能够完整记录患者的诊断信息、病情及用药历史，可以减少病人的重复检查，实现各家医院的信息共享。未来的人们可以享受到整个人生的医疗健康信息，不但包括患病，还包括未患病的身体变化，以及一些关于健康的影响因素的信息记录。

对身处远离中心城市大医院的病人来说，远程医疗则为他们提供了更多的医疗资源。陕西省延安市安塞县县医院里正在实施全国名医远程就诊项目。通过这个项目，将来县里的农民遇到疑难杂症，可以直接得到北京 301 医院大夫的诊断和处理。项目负责人表示：“力争达到小病不出村，大病不出县。”远程诊断正在帮助欠发达地区得到优质医疗资源。

互联网和宽带技术将彻底改变医疗健康服务的提供方式，并为病人的护理带来无数新的可能。现在，医疗专业人员能够利用仪器完成先进的以病人为中心的工作项目，如远程 / 家居病人监控、用药的无线指示和跟踪系统，以及通过无线终端在病人和医生之间实时传递医疗数据等。

远程医疗还可以为个人保健、健康监控等服务提供帮助。在未来，通过信息互联的健康与医疗设备构成的网络，各种疾病患者就能够与他们的医生共享医疗数据信息；子女能够远程查看居住在异地的父母的情况，主动帮助他们在家中进行安全的健康管理；关注饮食与体形的人们也可以通过互联网与健身顾问共享其体重与锻炼数据。

笔者认为，随着大数据、云计算、物联网等多领域技术与互联网的跨界融合，新技术与新商业模式快速渗透到医疗的各个细分领域，包括预防、诊断、治疗、购药等，将全面开启一个智能化时代。

（1）互联网医疗端：为“患者—医生—医院”提供解决方案，包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

互联网医疗、建设医院信息系统、医院管理信息系统、远程医疗以及掌上医院类移动 App。

（2）互联网医药端（电商）：为“患者—流通企业—药企”带来价值。医药电商从单一流通环节提供商转向健康方案服务商、垂直电商。引入移动医疗可以迅速解决电商起步初期的流量问题，也可降低推广费用，做好一站式解决方案。

（3）医保端：潜在市场过百亿元。规模壁垒导致赢者通吃，医药流通龙头通过药品采购组织（group purchasing organization，GPO）和药事增值服务，也有望成为地方医保控费参与方。GPO 聚集各种医疗机构或其他医疗服务提供者的购买需求，利用组织内部成员的集体购买力，通过与供应商谈判以帮助各成员寻求更低的购买价格和折扣。

（4）健康端：有望最先打通“流量—服务—变现”闭环。未来发展方向为：向上发展为健康云（App 健康互动专家），向下发展为医疗 O2O（专科医疗、增值服务、精准医疗）。

随着中国医疗体制的逐步改革，越来越多的民营企业参与医疗信息化的建设，比如用友、金蝶、银江股份等公司。伴随移动互联网的到来，各种个性化的医疗服务、移动健康的概念将深入人心，人类医疗将因为互联网的加入而变得奇妙！

健康服务业

老龄化不可避免，而高净值人群的老龄化是医疗服务行业发展的巨大红利。

从总量上看，未来 5 年人口老龄化将从目前缓慢提升阶段进入快速加速期和社会负担明显加重期，是“十三五”期间最为确定的宏观大趋势。到 2020 年中国 60 岁以上人口将达到总人口的 17%，医疗消费占据了老年人消费的绝大部分，未来中国将成为全球医疗产业市场潜力最大的国家。另外，值得注意的一点就是：5 ～ 10 年后，老年人群在高净值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人群中的占比将超过 40%，是目前占比的两倍以上。同时，从高净值人群的消费习惯上看，高端健康医疗、高端养老等需求是国内超高净值人群排名靠前的非金融需求，因此，高净值人群的老龄化是医疗服务行业发展的巨大红利。

美国著名经济学家保罗·皮尔泽在其著作《财富第五波》中将健康产业称为继 IT 产业之后的全球“财富第五波”，通过大量翔实生动的案例分析、市场论证，向人们展示了即将到来的健康产业的财富浪潮，并大胆预测美国未来几年健康产业年产值将达 1 万亿美元。同时，他预计 2020 年健康产业全球总产值将达到 13.39 万亿美元，为 2011 年的 1.9 倍左右。由于中低收入国家和中高收入国家人口增长，且人均健康需求的持续释放，带来了医疗健康支出的新一轮增长。与此同时，科技进步促使新一轮产业升级，也为发达国家的健康产业发展带来了新的增长动力。2012 年，美国健康支出总额达到 2.8 万亿美元。2013 年，美国大健康产业占 GDP 的比例是 18%，是美国第一大产业。美国政府制定各种政策支持健康产业的发展，美国医疗健康支出在 GDP 中的占比居世界首位。同样地，在日本，2013 年医疗健康支出约占 GDP 的 10.1%，预计 2020 年，日本大健康产业规模将达到 7711 亿美元，占日本 GDP 的 11.3%。随着英国经济的复苏和医疗体制的改革，英国大健康产业在英国国民经济中的地位会进一步加强，预计到 2020 年英国医疗卫生总支出占 GDP 的比例将超过 12%。2013 年，中国大健康产业的规模接近 5 万亿元，约占 GDP 的 8%，这一比例低于许多发展中国家。随着居民财富的增长，至 2023 年，中国大健康产业规模有望突破 20 万亿元。发展大健康产业具有现实意义。

随着中国城市人口的扩张以及人口老龄化的到来，人们对健康服务的需求空前高涨。健康服务业是以生命技术和生物技术为先导，以健康至上理念为指导，涵盖了健康评估、健康干预和健康维护三部分，包括健康检查、疾病预防、医疗卫生、营养健康、身体养护、康复治疗、身心与精神治疗等多个领域的产业的集合。现在有越来越多的人开始进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

药膳、养生以及亚健康的调理，北京市已经提出要把医疗健康服务业列为首都七大知识型服务产业之一。

健康评估的体系是通过研究个人的生活方式、行为对一个人一生的健康生活质量等产生的正面或负面的评估，从而对个体或群体的不良生活方式进行干预，达到降低健康风险，提高生活质量的目的。据权威部门统计，目前北京 95% 的人对自己的心脑血管系统的健康情况不清楚，90% 的人对血压水平不了解，60% 的缺乏定期检查和保养，93% 以上的美国人对于自己的心脑血管疾病非常清楚。很多白领处于亚健康状态却不自知，最终酿成突然死亡的悲剧。这说明中国在这方面的潜力是巨大的，正如慈铭体检的董事长胡波所说："体检这个市场蛋糕很大，其规模会随着经济的增加而增长，目前也只是刚刚撬动了冰山一角"。

健康干预最重要的步骤是调整生活工作方式，比如营养师会为你提供一份食物清单，包括食物多样性、营养全面性等方面的建议；保健师帮助你进行心理减压，培养兴趣爱好，让大自然帮助你获得心灵的平静，比如练瑜伽、做 SPA 帮助放松身心等；健康管理专业机构或人员对你的身体状况做出检测、评估后，帮助你改善生活、工作方式等让身体重回平衡。当然，健康维护也是非常重要的。保健品目前是较为流行的一种健康维护方式，一些中药企业也开发出保健品争夺市场，比如东阿阿胶、片仔癀都是业内的佼佼者。

笔者认为，中国人在一定程度上已经完成财富的原始积累，未来人们对健康的重视程度将会提升。随着技术进步与国家政策的放开，健康服务这个巨大的市场必将催生伟大的公司。

人口变化带来的机会

2015 年 10 月底，全面二胎政策正式明朗，股市上二胎概念股闻风而动。对于考量一个更长期的投资机会而言，是不是提前潜伏了二胎概

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念股并不重要，重要的是我们是不是有能力识别人口群体变化带来的投资机会。

金融服务需求膨胀

在古代，和尚要出门云游时，都会在心里默念："草鞋！包袱！伞！"，以便提醒自己别忘了带这三样必要的装备。到了现在，我们经常看到很多上班族每次出门前也要疯狂检查三件："手机！钱包！钥匙！"，但似乎以后钱包也不那么重要了。在很多便利店，拿着手机，扫一个付款码或者打开微信，就可以付款。将来，如果你还拿出塞满现金、信用卡、购物卡、公交卡的鼓鼓钱包去消费就落伍了。

手机支付在大中城市已经非常普及，而刷指纹、刷脸支付等技术也已经出现。

其实，这就是金融服务业的一种小的创新形式。近年来，科技浪潮席卷全球，金融服务也在互联网变革的引领下不断焕发新的生机。从现金到银行卡，再到指纹消费只是数字交易中的一个缩影。根据 AC 尼尔森公司的研究，到 2020 年时，在全球金融交易中，将只有 10% 的交易是现金交易。其余交易将全部采用数字化的形式，即小额支付、非接触支付、储值卡和信用卡支付。现在在中国的很多大城市中，手机用户都可以在公交、地铁、麦当劳、星巴克实现各种手机刷卡消费。业内权威人士预计，当前金融信息服务业市场整体规模约有 30 亿元，未来每年的增长速度将在 30% 以上。今后我们将看到更多新型的支付工具。

与此同时，庞大的富人群体也已形成，他们的理财需求构成巨大的市场。根据胡润研究院发布的预测，2015 年中国超高净值人群约 17 000 人，总计资产规模约 31 万亿元人民币，平均资产规模 18.2 亿元人民币。这部分人群中主要以企业主为主。纵观从 2008 年到 2014 年的《胡润百富榜》历年的榜单数据，上榜人数始终保持在 1000 以上；上榜门槛从 2008 年的 7 亿元人民币上升到现在的 20 亿元人民币；平均财富也由 30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亿元人民币上升到 64 亿元人民币；百亿富豪人数由 50 人扩大到 176 人。

中国的私人理财市场尚处于起步阶段，随着财富管理意识的增强和财富群体年轻化，越来越多的高净值人群需要由私人管家、私人律师一般的专业人士有针对性地提供财富管理和财务规划。以专户为服务对象的银行、基金、第三方机构在市场上所占的份额将越来越大，如招商银行、诺亚财富和康宏金融集团（东南亚最大的独立投资金融机构）。它们为每一位顾客量身定制理财计划，如同进入一个超级商场，"货架"上琳琅满目的理财产品，从信用卡、外汇、汽车、房屋贷款到保险、股票、债券甚至纳税等各种金融需求都可以得到满足。"从摇篮到坟墓"本是指代欧洲一些发达国家的全民福利政策，未来，金融机构将作为重要的理财总管打理我们的资产，提供从摇篮到坟墓的服务，陪伴我们一生的旅程（见图 5-16）。



图 5-16

随着资本市场参与度的提升，对金融信息服务的需求也日渐膨胀，在市场中交易的人们总是希望能够得到更多、更快、更准确的金融信息、金融分析、金融交易和金融决策。在国际上，金融信息服务已形成一个巨大的市场，彭博公司作为世界最大的金融信息服务商，价值早已突破百亿美元，年营业利润率在 30% 以上，而中国本土的服务商在近年来也开始崛起，在某些细分领域内追赶世界的脚步。同花顺、大智慧、指南针、钱龙、恒生等软件开发商以及和讯、新浪财经等提供商，在财经网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

站资讯、金融数据信息、手机金融信息、证券行情交易系统服务等方面蓬勃发展。未来大网络时代，信息的获取成本会下降，但在浩瀚的信息海洋中金融信息处理的作用越来越重要。让金融信息服务真正“动”起来，使客户随时随地把握先机。

“昨日下午 6 时，神州数码融信软件有限公司的银行 IT 系统维护员刘楠走进机房，打开电脑，开始为驻马店市西平财富村镇银行做当天的数据跑批工作。这家银行的后台 IT 系统都在他们的数据中心里，每天银行关门之后，他们都得把当天所有的账面数据跑一下，看看记账平不平。这家成立不足一年半、注册资本仅几千万元的村镇银行，现在规模已经过亿元。而这从很大程度上，要归功于千里之外的北京‘金融云’的有力支持。”这是《北京日报》近期的一篇报道。报道中提到的“金融云”就是云计算企业利用计算机服务器搭建的金融标准数据中心，里面搭建了银行所需的所有 IT 系统，这为中小银行节省了很大一笔 IT 系统购置费用。工商银行也开辟了一个“会计云”平台，各企业只需上传数据，自行操作使用。有效降低了中小企业财务信息化门槛，促使其在最短时间内以最低成本实现财务、业务、资金管理一体化。未来，“金融云”将成为支撑全国中小银行、村镇银行的强力后盾。随着我国城镇化进程的深入推动，越来越多的金融产业正在向农村转移，我国广大农村地区将迎来全新的发展机遇，步入“金融云”时代的农村金融服务市场也将越来越广阔。

而余额宝等“宝宝们”的问世，由于门槛低，也使得理财市场进一步向纵深化、大众化发展。

掘金老龄化社会

有投资者说：“人类在 18 世纪发现了儿童，19 世纪发现了妇女，20 世纪发现了老年人。”老年市场的迅速崛起，引发了世界各国的新一轮投资热潮。

在欧洲很多精致的餐厅里，银发的老先生和老太太在悠闲地享用美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

食；在日本，退休老人往往是购买力最强的一个人群。

那么，在中国呢？从当下看，30～50岁的人群似乎是最具有购买力的人群。但是10年、20年后的趋势已经很明显，养老产业，以及与之相配套的养老服务、老年产品，都将获得爆发式发展。

国家老龄委科技中心主任吴玉韶曾表示，应对养老问题已成为国家战略，未来国家鼓励六大养老产业，分别为老年健康管理服务业、老年康复护理业、老年家政服务业、老年文化教育业、老年宜居服务业以及老年金融服务业。

相比婴幼儿产品这两年的发展，老年消费市场却未能引起生产商的重视，老年用品单一，功能和设计简单。之前，老年用品及服务市场多数是政府以福利形式推动起来的，由于商家的贪利和老年用品的薄利，从而造成了老年用品和服务市场成了“被遗忘的角落”。

在某一个老年用品展销会上，一位社区居民王大爷买到了一款心仪已久的指甲刀。“这种指甲刀上装有1.5倍的放大镜，老人不用戴老花镜也能轻松看清指甲。指甲刀体积较大，即使老人的手稍微有点颤抖，也能方便使用。”王大爷向其他人展示着他的“战利品”。其实，类似这款指甲刀这样的老年产品，市场空间很大（见图5-17）。



图5-17 带有放大镜的指甲刀

第六次人口普查数据显示：截至2010年，我国人口为13.4亿人，其中60岁及以上人口比重上升到13.26%，按照每人每年消费1000元保守计算，老年用品市场价值达到了1776.84亿元。预计到2020年，我国老年人将达到2.43亿，约占总人口的18%，将形成一个庞大的老年消费群体。

全球老年用品有6万多种，其中日本有4万多种，中国仅有2000多种，差距甚大。目前中国老年用品市场需求达1.6万亿元，但市场供给规模仅为4000亿元，存在巨大的供需缺口。随着老龄化进程加快，未来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 年，我国人口老龄化日益加重，到 2030 年全国老年人口规模将会翻一番。老龄化加速的同时，将会伴随着对老年用品需求的增加和家庭空巢化趋势的加剧。到 2020 年，我国老年人用品及服务市场份额估计将达到 6 万亿元，到 2030 年，老年用品及服务市场有望增加至 13 万亿元。

当今，我国老年用品及服务市场还处于初级发展阶段。不过相比于 10 年前老年人用品及服务市场（那时基本上主要集中在老年服装、医疗和保健品），现在的市场已经有很大扩容，涵盖了老年人吃、穿、住、行、用、医疗、保健、娱乐、健身、休闲等各领域。社会福利院、养老院、敬老院、荣军院、老年护理等服务机构也相继成立。

与此同时，产业资金也开始涉足养老服务业，比如养老地产。在这方面，日本很有借鉴意义。日本作为老龄人口比重世界最高的国家，老年用品和服务市场很发达，已经涵盖了家庭护理、家庭洗浴、送餐服务、老人搬运、老人用品的租借和销售、老人临时寄养、养老培训、投诉和信息提供、紧急呼叫服务、收费老人院、老人公寓、老年住宅建设与装修、金融保险商品、老年读物、老年教育、旅游 17 个门类。而日本厚生省还设立了专门制定老年产业规划和指导“银色产业振兴室”的服务机构。

未来，在老年产业上能整合产业发展的上下游，具备研发、生产、物流和服务为一体的完整产业链的企业将享受老龄化带来的盛宴。

甜蜜的负担：婴幼儿市场

最精明的犹太商人说：“女人的钱和孩子的钱最好赚。”近年来的婴幼儿用品市场正在飞速发展，从奶粉、护理、服装到玩具等各个领域都充斥着国内外的品牌。二胎政策的明朗，更给这些行业添了一把火。

时下，当大多数消费者紧攥人民币，眼睛盯着不断上涨的房价、菜价、油价，心中暗暗大唱《忐忑》时，有一个市场的商品销售却不断上扬：200 ～ 300 元一罐的进口奶粉、400 元一条的幼童牛仔裤、2000 多元的婴儿车，还有更令人咋舌的标价，26 800 元的婴儿床……这些高价商品统统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不愁没有销量，而且越是贵越受顾客青睐（见图 5-18、图 5-19）。



图 5-18

资料来源：公开资料。



图 5-19

资料来源：百度图片。

根据《中国统计年鉴》中相关数据统计，截至 2013 年，中国 0 ～ 4 岁的婴幼儿将近 7724 万人。根据中国最具影响力的亲子育儿网站宝宝树 2014 年发布的第五届《中国家庭育儿方式研究报告》统计数据，作为仅次于美国的第二大孕婴童产品消费国，我国每年新增人口 1600 万，这一数字背后是规模达 2 万亿元的庞大的母婴市场。

以前，老一辈的人常常认为，只要让孩子吃饱穿暖就行了，对婴幼儿的吃、穿、用方面也不太讲究那么多，婴幼儿吃的往往是母乳、单一的奶粉或者加点小米粥，至于穿的衣服往往是穿哥哥姐姐的衣服，用破旧的布充当尿布。在当今这个年代，在“再苦也不能苦孩子”和“不能输在起跑线上”的意识观念影响下，父母很舍得往自己孩子身上花钱。尤其是 80 后一代所带来的“回声婴儿潮”，大大促进了婴幼儿用品市场的发展。

从十几年前的奶瓶、尿布、痱子粉等“老几样”，到今天种类丰富、品类齐全的婴幼儿市场，这个市场正在发生巨变。吸鼻器、喂药器、婴儿背带、暖奶器、启发智力的玩具和图书等个性化产品应运而生，亲子游戏、儿童摄影、婴儿游泳、各类早教班等婴幼儿服务也层出不穷。婴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幼儿用品市场作为一股强大的力量，正在悄悄地进入我国主体消费市场（见图 5-20）。

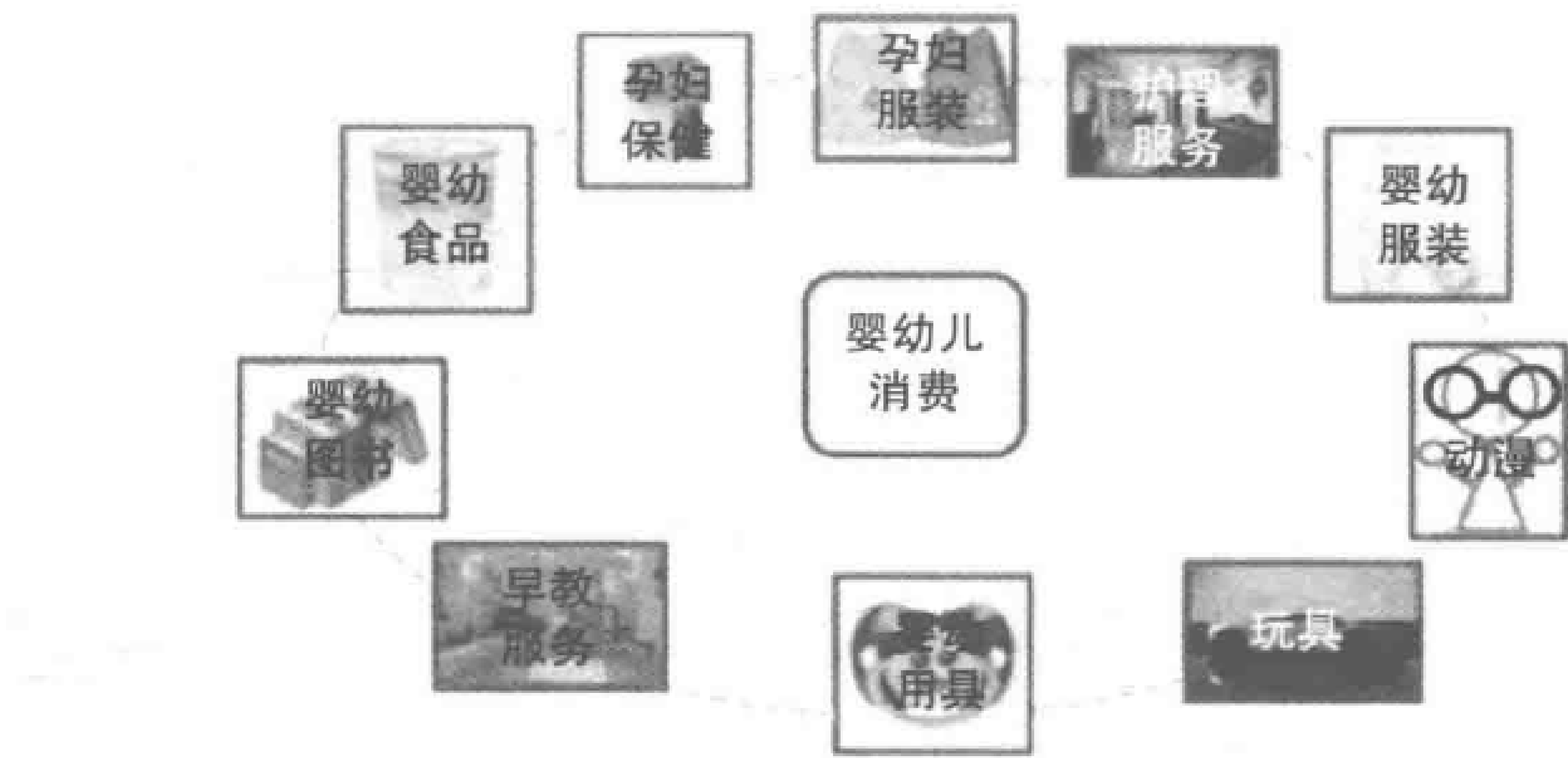


图 5-20

资料来源：国金证券研究所。

随着人们生活水平的日益提高，中等收入人群越来越多，新生婴儿数量不断增加，婴幼儿用品的需求量将越来越大。未来，婴幼儿用品将趋向于品牌化、高端化。中国孕婴童研究中心的一项调查显示，我国 62% 的家庭愿意为孩子购买知名品牌的婴幼儿用品。笔者认为，受益于中国的消费升级，具有品牌效应的企业将在竞争中享受溢价，从而在婴幼儿市场中胜出。

休闲农业：玩出来的 GDP

厌倦了城市快速的节奏、浓重的汽车尾气，在周末或者小长假期间，你是否想要放下手头的工作，与大自然来一次亲密接触呢？休闲农业旅游将带你重回自然的怀抱，感受自然的魅力，找回那份久违的亲切。迎着清晨的阳光，一家人或者朋友一起前往，共同感受乡间果香的气味或者篱笆下悠然的小道，多么惬意！

“农业”加“旅游”造就了“休闲农业”。据不完全统计，2011 年，全国农家乐已超 150 万家，规模以上休闲农业园区超过 2 万家，年接待游客人数超过 6 亿人次，营业收入超过 1500 亿元，带动 1500 万农民受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益。按《全国休闲农业发展“十二五”规划》提出的接待人次和经营收入年均增长 15% 以上的要求估算，到 2015 年，休闲农业将年接待游客 9 亿人次，年收入将接近 2300 亿元。

随着世界城市化进程的加快，居住在喧闹的都市的人们反而平添了一份亲近自然、回归自然的心情。原始耕作的农场生活对于久居于城市的人们有一种天然的吸引力。美国迪士尼的农场、加拿大的原生态山庄、新西兰的农场酒店都是非常有名的休闲农业区。目前中国的休闲农业区也越来越多，比如上海的孙桥农业园区、大梨树生态农业观光旅游区、西安的杨凌高新技术园区、北戴河的集发生态农业观光园、北京的小汤山现代农业园、蟹岛、山东寿光农业科技园区等。我国的休闲农业区主要分布在北京、上海和广州等大城市附近，其中珠江三角洲地区的分布最多。尤其是广东，每年服务的游客超过了 400 多万人次，旅游也在很大程度上拉动了周边经济的发展。目前我国的休闲农业形成了农家乐、休闲农庄、农业科技园区、农业度假村等多层次共存的局面。

国内很多地区的生态农业旅游都发展得如火如荼，各种各样、创新感十足的游玩项目层出不穷。想象着你开车前往与自然几乎融合成一体的水疗度假村，在幽静的竹林中做个具有排毒养颜驱寒的 SPA，泡着天然的温泉水，喝着养生茶，用着当地草药、香料制成的 SPA 用品，听着鸟语蝉鸣和潺潺的溪水声慢慢放松你的精神，之后再来个具有清神镇定作用的草药按摩。

城市化进程激发了回归乡村的渴望，结合了“农业”和“旅游”的休闲农业为这种渴望找到了释放点。休闲农业让我们在玩中带动 GDP 的增长！

中国制造 2025

在抗日战争胜利 70 周年的阅兵典礼上，一列列方队、一排排士兵走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，战斗机整齐地在空中画下“70”的图案，你的内心是否会不由自主地升腾起强烈的民族自豪感？

在神舟飞船腾空而起的时候，你是否想象着哪一天你可以搭载火箭遨游太空？

在高铁四通八达的今天，早上在上海用完早餐，中午就可以到北京与朋友们一起午餐……你是否真切地感受到生活的便捷和精彩？

这一切，都离不开中国高端制造业的发展。

近年来，随着新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步推进，超大规模内需潜力不断释放，为我国制造业发展提供了广阔空间。各行业新的装备需求、居民新的消费需求、社会管理和公共服务新的民生需求、国防建设新的安全需求，都要求制造业在重大技术装备创新、消费品质量和安全、公共服务设施设备供给和国防装备保障等方面迅速提升水平和能力。全面深化改革和进一步扩大开放，将不断激发制造业发展活力和创造力，促进制造业转型升级。

2012 年，美国提出了工业互联网；德国在“2013 年汉诺威工业博览会”上提出了工业 4.0；中国在 2015 年提出了中国制造 2025。美国在设备互联、数据分析、业务洞察、模式创新等方面十分具有优势；德国在机械制造业有非常强大的基础；《中国制造 2025》是中国从制造大国向制造强国转型过程中的顶层设计和路径选择。虽然这三个国家提出了不同的战略，但最终指向却是一致的，即以生产高度数字化、网络化、机器自组织的智能制造。

《中国制造 2025》规划提出了中国制造强国建设三个十年的“三步走”战略，是第一个十年的行动纲领。第一步：力争用十年时间，迈入制造强国行列。到 2020 年，基本实现工业化，制造业大国地位进一步巩固，制造业信息化水平大幅提升。掌握一批重点领域的关键核心技术，使优势领域竞争力进一步增强，产品质量有较大提高。制造业数字化、网络化、智能化取得明显进展。重点行业单位工业增加值能耗、物耗及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

污染物排放明显下降。

到 2025 年，制造业整体素质大幅提升，创新能力显著增强，全员劳动生产率明显提高，两化（工业化和信息化）融合迈上新台阶。重点行业单位工业增加值能耗、物耗及污染物排放达到世界先进水平，形成一批具有较强国际竞争力的跨国公司和产业集群，在全球产业分工和价值链中的地位明显提升。

第二步：到 2035 年，我国制造业整体达到世界制造强国阵营中等水平，创新能力大幅提升，重点领域发展取得重大突破，整体竞争力明显增强，优势行业形成全球创新引领能力，全面实现工业化。

第三步：新中国成立 100 年时，制造业大国地位更加巩固，综合实力进入世界制造强国前列。制造业主要领域具有创新引领能力和明显竞争优势，建成全球领先的技术体系和产业体系。

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》中，也明确提出："实施智能制造工程，构建新型制造体系，促进新一代信息通信技术、高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、农机装备、新材料、生物医药及高性能医疗器械等产业发展壮大。"

建设制造强国，必须紧紧抓住当前难得的战略机遇，积极应对挑战，加强统筹规划，突出创新驱动，制定特殊政策，发挥制度优势，动员全社会力量奋力拼搏，更多依靠中国装备，依托中国品牌，实现中国制造向中国创造的转变，中国速度向中国质量的转变，中国产品向中国品牌的转变，完成中国制造由大变强的战略任务。

海洋工程装备制造业

未来几十年，海洋工程领域孕育着巨大的市场机会。根据英国坎特伯雷的能源咨询机构道格拉斯－威斯特伍德（Douglas-Westwood）公司的最新研究报告显示，未来 5 年全球海洋石油气工业将投资 1890 亿美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在遍及全球的海洋上建立约 15 000 个油气勘探和开采井，其中有近 4500 个勘探井，投资 750 亿美元；10 500 个开采井，投资 1140 亿美元。海洋油气总产量占全球油气总产量的比例已从 1997 年的 20% 上升到目前的 30% 以上，其中深海油气产量约占海洋油气产量的 30% 以上，因此深海钻井平台的需求量越来越大。

我国也不例外，尤其我国南海油气资源丰富，勘探前景广阔。有关部门初步估计，南沙海域探明石油储量约为 351 亿吨，天然气约 8 万亿～ 10 万亿立方米，约占我国油气总资源的 1/3 以上，是世界著名的四大海洋油气资源区之一，有“第二个波斯湾”的美称。海洋工程装备是深海开采石油的基础。目前海洋工程设备的研发几乎全部掌握在欧美和日本几家企业手中，我国承接的只是外包制造而非技术，陆地石油的匮乏和为减轻石油进口的依赖，我国必然会加大对海洋油气田的勘探和开采，如同船舶装备也一样，必然的市场需求将提升中国海洋工程装备制造业的全球市场份额，加速我国海洋工程装备制造业的发展。

海洋工程装备制造业既是我国战略新兴产业的重要组成部分，又是高端装备制造业的重要方向，是我国抢占国际竞争制高点的重要领域。不过，目前我国海洋工程装备仍旧处于初级阶段，在国际竞争格局中，我国仍处于第三梯队，在全球海洋工程链的低端。另外，从产业自身发展的角度看，我国海洋工程装备制造业仍处于幼稚期，存在着产业体系不健全，经济规模和市场份额小，研发设计和创新能力弱，核心技术依赖国外，专业化制造能力和本土化生产能力不足，核心设备和系统主要依赖进口的问题。

上述问题在全球海洋工程产业需求疲软的背景下，更加凸显。自 2014 年以来，全球无论是钻井平台、生产平台还是“海工”船市场，均出现量价齐跌：累计成交各类“海工”装备 407 座（艘），成交金额 419.8 亿美元，低于 2011 ～ 2013 年年均 650 亿美元的成交规模，世界海洋工程市场持续近 4 年的增长速度几乎被瞬间“按停”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受此影响，我国从金融、政策等领域对海洋工程有所倾斜，支持国内制造业的发展，并进一步加快推进海洋工程装备自主化的进程，加强产业标准和规范的建设，培育一批具有国际竞争力的海洋工程装备制造企业（见图 5-21）。



图 5-21

城市轨道交通建设如火如荼

高铁项目的建设在拉动投资、税收和就业增长，促进地方经济繁荣的同时，还进一步加快了城市化进程和城市群的成熟。高铁已成为地方政府加码固定资产投资以带动经济科学发展的首选项目。过去，我国城市轨道交通的发展如火如荼。

据中国轨道交通网统计，截至 2014 年年底，中国共有 37 座城市获准修建城市轨道交通，其中 22 座城市的 95 条线路已经开通运营，总里程达 2933.26 公里，设置车站 1947 座。

自 20 世纪 90 年代以来，我国城镇人口迅速增长，城市规模不断扩大，机动车快速增加，城市交通堵塞日益严重，发展城市轨道交通成为未来我国大城市发展公共交通的根本方针和缓解交通拥堵的最佳选择（见图 5-22）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5-22

虽然，目前我国正处于城市轨道交通建设的繁荣时期，而且已经成为了世界上最大的城市轨道交通市场，但是，与国外的轨道市场建设相比，还存在着较大的差距。国外城市轨道交通起步较早，世界主要大城市大多有成熟的轨道交通系统，至 2011 年，伦敦、东京、旧金山、纽约线网密度（线网公里 / 平方公里），分别是 0.74、0.79、1.28 和 0.76，北京、上海、广州的线网密度分别为 0.09、0.09、0.07，与国际大城市差距明显；而从人均享有的城市轨道里程来看，伦敦、东京、旧金山、纽约每万人拥有轨道线网长度分别为 1.64 公里、0.61 公里、1.96 公里、0.77 公里，北京、上海、广州每万人拥有轨道线网上长度分别为 0.13 公里、0.07 公里、0.05 公里，也与国外有着巨大的差距（见表 5-6）。

表 5-6 中外主要城市线网密度对比

城市	国外线网密度（公里 / 平方公里）	线网密度（公里 / 万人）	城市	国内线网密度（公里 / 平方公里）	线网密度（公里 / 万人）
伦敦	0.74	1.64	北京	0.09	0.13
东京	0.79	0.61	上海	0.09	0.07
旧金山	1.28	1.96	广州	0.07	0.05
纽约	0.76	0.77			

资料来源：中银国际。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

航空领域：向上的空间已经打开

2015年11月3日，“十三五”规划建议全文公布之际，正值国产大飞机C919下线。业内人士认为，这预示着未来五年，我国高端装备制造业又将拥有一张闪闪发亮的“新名片”，制造强国战略将进一步夯实。航空工业是国家的战略性支柱产业。强大的航空工业是大国地位的象征，是带动国民经济发展的支柱产业，是建立独立自主国防工业的重要基础、是尖端技术发展的强力引擎。

早前，2006年国务院发布《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006—2020年）》，将大型飞机与新一代宽带无线移动通信、载人航天与探月工程等列入16个重大专项。

大飞机制造

中国是全世界最具活力的民用飞机市场。由于航空旅行和航空货运市场的同时高增长，据波音公司发布的《全球航空展望2009》预测，未来20年内，中国将需要3770架新飞机，价值近4000亿美元。预测期内，中国将一直是除美国以外新民用飞机的最大市场。

在2014年年底中国珠海航展上，商飞公司预测，未来20年，全球各座级喷气客机的交付量将达到35 166架，价值约44 373亿美元，其中中国市场需要5541架干线和支线客机，市场价值约6740亿美元。其中，商飞公司即将首飞的C919所属的单通道喷气客机占比将近2/3，达到3687架，价值约3297亿美元。此外，还有大量的支线客机和通用客机的市场需求，巨大的市场需求是中国航空工业业务发展的原动力。

曾有航空业内人士估算：若按照单价5000万美元的标准（B737和A320单价约在5000万～7000万美元区间），若商飞公司C919现有450架订单全部交付，将获得225亿美元以上的收入规模。而根据商飞公司此前的预测，C919成功进入市场后，未来总销量有望达到2000架次左右，市场空间将进一步跃升至万亿级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C919 是中国自主设计研制的国产大飞机，为 150 座级以上中短程单通道窄体客机，其在市场上的主要竞争对手包括畅销的空客 A320 系列和波音 737 系列。中国商飞公司董事长金壮龙表示，根据工程发展阶段计划，C919 计划在“十三五”开局之年的 2016 年首飞。航空工业界人士估计，从首飞到试飞，老百姓可望在“十三五”收官的 2020 年坐上国产大客机。

大飞机制造技术是现代科学技术和基础产业高新成果高度融合的科学技术。欧美经验表明，大飞机产业是技术创新的“引擎”，带动了新材料、电子信息、自动控制、先进制造等关键技术的群体突破。大飞机重大专项的实施，不仅能满足我国民航发展的需求，更有利于提升我国在国际产业分工中的地位和实现我国产业结构的优化升级（见图 5-23）。



图 5-23

国际经验表明，一个航空项目发展 10 年后给当地带来的效益是：投入产出比 1：80；技术转移比 1：16，就业带动比 1：12。美国著名战略研究机构兰德公司，曾对波音飞机拉动美国产业结构升级、科研创新能力提升及相关产业带动做过详尽研究：在研发阶段，每投入 1 美元的研发经费，其综合收益高达 34 美元；在量产阶段，关联产业对美国经济的贡献率是飞机生产直接效益的 15 倍。

低空时代

2015 年 3 月，在上海市高东机场，伴随着一架蓝白色的 EC-135 直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升机腾空而起，在现场20余家媒体的见证下，上海市黄浦江首条低空旅游航线得以正式开通。这条航线的开通也标志着上海这座国际化大都市告别了没有低空旅游的历史。

低空旅游即通用航空旅游，是指人们在低空空域（在我国原则上是指真高1000米以下的垂直范围），依托通用航空运输及通用航空器所从事的旅游、娱乐和运动，如商务会议、观光旅游、休闲度假、冒险体验、体育娱乐等。

2015年是低空开放元年，低空农林喷洒、景区游览服务、婚礼策划、开业店庆等领域对于直升机的需求也越发强烈起来。当传统的直升机以载客为主要功能转向商业职能，直升机从上流社会人士的专属慢慢地向大众开放，这个也成为我国直升机发展历史上最为关键的一步。

当前，制约我国通用航空业务发展的瓶颈逐渐在消失。

2010年10月，国务院、中央军委批准了《低空空域管理改革指导意见》，长期受空管体制束缚的千米以下低空空域，将逐步回归大众。2012年7月，国务院正式发布的《关于促进民航业发展的若干意见》提出，积极发展私人飞行、公务飞行等新兴通用航空服务，加快把通用航空培育成新的经济增长点。根据该意见，总体目标是通过5～10年的全面建设和深化改革，在低空空域管理领域建立起科学的理论体系、发展标准体系、运行管理体系和服务保障体系。具体实施分为三个阶段：2011年前在局部地区进行改革试点；2011～2015年在全国推广改革试点；2016～2020年进一步深化改革，使我国低空空域资源得到科学合理的开发利用。

随着国内低空改革进入实质性操作阶段，规模巨大的通用航空市场即将开启。国内通用航空产业将面临战略性发展机遇，低空开放有望带动超万亿元的市场规模，以及整个通航产业链的10年黄金期。另有消息称，国际直升机巨头、意大利阿古斯特·维斯特兰公司十分看好中国市场，认为低空开放将推动直升机销售。有业内人士称，随着中国通用航

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空和低空飞行领域的快速发展，飞机将会越来越融入普通老百姓的生活之中，类似美国的“航空小镇”有一天将会出现。

未来国家有望全面推进低空空域管理改革，加速国内通用航空产业发展，并带动地面基础设施建设、飞行器制造、通航运营、维修和培训服务等各环节发展，相关产业链公司有望直接受益。预计中短期内最先受益的是通用航空地面基础设施设备企业，包括机场建设、空港地面设备、雷达和空管系统等，所以笔者建议关注低空开放背景下相关上市公司的投资机会。

德国的工业 4.0 与智能工厂

说起制造，过去，人们立即会想到日本、丰田生产方式、精细化管理……今天，随着德国企业和德国经济在 2008 年经济危机之后的持续卓越表现，人们立即想到的则是德国、西门子、智能化制造。

作为全球领先的工业制造强国，德国目前紧跟数字革命潮流，借力最新科学技术占据未来工业制造的发展先机。现在，德国的工业制造也将未来寄托在物联网技术上。虽然这类智能工厂现在还处于试点阶段，但德国人工智能研究中心已经与不少德国企业进行合作，并在该领域取得了不少最为先进的成果。

说到工业 4.0，这个源自德国的热词是“第四次工业革命”的简称。工业 1.0 从蒸汽机的发明开始；工业 2.0 从 1870 年引进分工劳作的流水线开启；工业 3.0 是 1969 年开始的利用电力和 IT 系统升级自动化生产。而工业 4.0，将是智能生产，通过信息物理系统（Cyber-Physical System，CPS）的应用，打通所有生产环节的数据壁垒，无线网掌控一切。简单地说，如果说现在的自动化生产是人与机器对话，第四次工业革命将实现机器与机器对话。

时间、效率突破和柔性是传统制造业进入 21 世纪后的最大挑战。通过信息技术和制造技术的深度融合，工业 4.0 造就的数字化企业、智能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化制造将完全解决上述三大难题。

目前，德国西门子等领先的制造企业正以信息物理融合系统（CPS）为框架，建立包含设备、仓储系统和工业产品的全球性网络，业界将这一新的变革方向称为工业4.0。

所谓智能工厂，其技术核心则是物联网。作为未来科技发展的大趋势，物联网目前受到越来越多科技公司的关注。谷歌花费32亿美元收购了智能家居设备制造商Nest Labs，大举进军消费类物联网领域。

在工业4.0阶段，人力在生产过程中永远会占一席之地，人力会被概念化，人与机器、虚拟电子物理体系的分工是：人类设计产品并决定产品规则和参数，机器、虚拟电子物理体系基于这些指令，触发、比对路径并选择、优化生产。

这是一个集成化的工业时代，硬件系统借助智能化互联将具有自我决策能力，工业制造将从一套固化的中央控制体系向分布式智能体系转变，“人类工业生产过程中，将由一些看不见的乐器——虚拟的电子物理体系，在各个物联网的节点上，共谱新的工业化乐章，并重塑生产制造的流程”。这是德国国家仪器制造公司的CEO兼总裁对于工业4.0给出的一种权威解释。

宝马汽车智能化制造的背后是强大的德国实力：西门子、菲尼克斯电气、倍福……这些在世界上广为人知的德国企业，支撑了德国工业智能化，引领着全球工业4.0的最新潮流。

宝马汽车：制造业进入机器人时代

宝马公司的前身为巴伐利亚机械制造厂（Bayerische Motoren Werke），广为人知的BMW就是其缩写，蓝白标志象征着旋转的螺旋桨。1916年建厂的宝马公司最初是一家飞机引擎生产厂，现在以高级轿车为主导，并生产享誉全球的飞机引擎、越野车和摩托车，是全球汽车界位列前茅的知名企业。

2005年竣工投产的莱比锡工厂代表了宝马公司最新的制造水平，也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是全球智能化制造的典范，机器人接管工厂的现实、到处流露出的种种“未来范儿”，折射的是德国制造引领全球的第四次工业革命。

机器人，机器人，还是机器人。从冲压到车身，从涂装到总装，四大车间都是机器人集结，机器人正在“耍着花样地玩活儿”，而且各有各的玩法，取件、换件、空中旋转、精确定位、焊接……它们在不同的生产线上专业且毫无怨言地忙碌着，整个工厂几乎看不到工人，只有一群群“变形金刚”在大显身手，恍惚之中，还以为自己在看 3D 科幻片，身处机器人星球。

在冲压车间，六序伺服高速冲床每小时可以完成上千个冲压件作业，生产效率与传统液压机相比提高了 3 倍，供料、排废、更换模具、冲床调整与运转、异常监控等，整个工艺流程全部高度自动化。

在车身车间，生产线两边围绕着各种机器人，数百片钢板被适时传送到不同工位，642 台机器人完成多达 5000 多个焊点的焊接，看上去就像医生们在联合做手术一样有条不紊。车身车间的自动化率高达 95%，除返修工位之外，已全部实现自动化。

采用集成喷涂工艺的涂装车间，省去了底漆及相应的干燥三道工序，平均每辆车的电耗低于 500 千瓦时，为 10 年前的 1/3；相比传统喷涂工艺，水消耗降低了 70%，能耗降低了 67%，减少污染排放 70%。

在总装车间，巨大的 C 形钳是人“人”（机器人）联合作业的关键：每个 C 形钳会根据工人的高度，迁就人的需求，调整和翻转工位，实现高位、低位运行，使空间利用最大化。而在它们手上，每颗螺丝钉的拧紧程度都将被电脑录入系统并保存直至车辆报废，以确保每一项数据都可追溯。

德国制造有一个根深蒂固的观念，就是不相信人。他们认为：人是感情动物，相比之下比机器更容易出错，为了强化制造系统的防错能力，未来工厂应该完全由机器人群体生产，而人只需要做生产规划，下达生产指令，或者给机器人打下手，帮助维持生产线高效、可靠运转。未来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机器人将全面接管工厂。高度的灵活性、高效率、环保和人性化设计，这是宝马莱比锡工厂的典型特征，也是第四次工业革命的现实写照。

西门子：互联网智能工厂

位于德国巴伐利亚洲东部城市安贝格（Amberg）的西门子工厂就是德国政府、企业、大学以及研究机构合力研发全自动、基于互联网智能工厂的早期案例。

这座占地面积10万平方英尺⊖的工厂的主要任务是为其他工业巨头生产自动化设备，但这并不是关键，其重大意义在于厂内1000个制造单元是如何通过网络进行联络的。通过网络控制，厂房里的大多数设备都可以在脱离人类劳动力的情况下对零部件进行挑选和组装。

西门子在安贝格的自动化工厂展示了现阶段智能工厂的潜力。该工厂致力于为巴斯夫、拜耳、戴姆勒、宝马等德国工业公司以及它们的众多海外竞争对手生产自动化机器。经过25年的数字化发展，目前该厂的自动化运作程度已经达到75%左右，其1150名员工主要是从事计算机操作和生产流程的监控。

设计基于互联网网络的全自动智能制造系统可能还要10年时间才能成为现实，不过西门子公司董事齐格弗里德·鲁斯沃姆（Siegfried Russwurm）指出："我们拥有构建模块。"

巴斯夫：机器和产品的"对话"

德国人工智能研究中心在化工巨头巴斯夫（BASF）位于凯泽斯劳滕的工厂开展了试点活动，该工厂所生产的洗发水和洗手液已经完全实现自动化。

测试中，人们通过网络下单，装配线上的空洗手液瓶贴着的射频识别标签会自动与生产机器进行连接，告知机器其所需要的产品种类、香型、瓶盖颜色和商标。在这样的装配线上，相邻的两瓶洗手液有可能是全然不同的产品。

⊖ 1平方英尺=0.0929平方米。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一实验主要依靠的是机器与产品通过无线网络所进行的“对话”，而劳动力则需提交样品订单。

在时下的德国企业中，很多最炙手可热的发明正是来自一些中小企业。举个小例子，仅 3D 打印技术这个小领域在美国和德国聚集了一批中小型技术公司，于是诸多中国企业家都到德国去收购 3D 打印方面有自主知识产权的小公司。结果这些看起来都不富裕的中小企业却根本不愿意卖。

中国制造企业正在经历艰难的转型，急需寻找参考方向，德国无疑是最好的榜样。工业 4.0 就像是在做一个拼图，你看得到每一块碎片，但要看到整个图景还需要些时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 章

抓住大机遇

时间是优秀企业的朋友，是劣质企业的敌人。

——巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你为什么没有赚到钱

截至 2014 年年末，中国股民队伍已经超过了 1.3 亿，如果再算上背后的家庭，全中国几乎有 1/3 的人已经被裹挟其中。

中国股民从最初的懵懂参与到对财富的狂热追求，他们于众多的挫折中，困惑、期待、迷茫。一条 K 线图记录了股民们的心情起伏，它既是一条优美的曲线，同时又是一把要命的枷锁。曾经有人调侃股市说："宝马车进，自行车出！"

2015 年 6 月底开始的"股市危机"，更让很多投资者经历了一夜之间灰飞烟灭的痛苦，有些人还尝到了"强平"的苦果。

为什么普通股民赚不到钱？几乎所有的调查都会显示这个市场的"二八现象"。也就是说，只有二成的人挣钱了；另外八成没挣钱，其中一成持平，七成亏损。即使在行情比较好的年份中，挣钱与不挣钱的股民比例最多也是 3∶7 或者 4∶6。可以说，大多数的个人投资者在股市里是亏钱的。

笔者曾经认识一位老股民，退休后仅靠出租房屋也足够家里日用花销，平时闲着没事，就炒炒股。经历 1996 ～ 1997 年大牛市的投资者都会知道，当时领涨两市的龙头股分别是四川长虹和深发展，堪称最有价值的上市公司。这位老股民在 60 元左右买的四川长虹，可就是这样一家当时国内最好的公司，一直套到现在十几年都没解套。股民泪洒疆场。同样的故事还会续演吗？

除了股市制度不健全的客观原因外，个人投资者有没有自身原因呢？

首先，进入股市时心态不对，风险意识薄弱。80% 的股民都是带着一夜暴富的心理进入股市的，在社区我们时常可以听到这样的讨论"隔壁张大姐昨天赚了 6000 元，楼上年轻小伙不到半年就赚了 10 万元，就要买车买房了，大哥你还在等什么？"股市从来都是收益与风险共存的，而我们的股民往往只看到收益却忽视了风险，在不懂游戏规则的情况下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就带着真金白银往里冲，带着所有家当进去了，甚至还借用杠杆。很多投资者不满足于券商的融资融券业务，还借用场外配资，梦想着一夜成为富翁。但是股市危机来的时候，他们根本没有任何抗风险能力。

其次，追涨杀跌，频繁操作。不少投资者都习惯于频繁操作，什么涨就追什么，什么跌就抛什么，于是资金不断缩水，即使偶尔捕捉到了好股，但是，由于心态不稳最后过早出局又去买了另外的股票被套。回顾一整年下来，白搭不少手续费，几乎没有正收益。

再次，追逐市场热点，缺乏主观判断。在短线操作盛行的股市，大家讨论最多的是K线的技术走势，最近的市场热点是什么等话题。市面上技术分析的书籍也格外畅销，而真正有关投资理念的书却鲜有人问津。普通投资者容易受到市场热点的影响，什么热买什么，完全没有从趋势发展、行业前景、公司基本面等方面进行分析，找内幕听消息的心态非常严重。由于市场的热点是非常难以把握的，结果股民往往是捡了芝麻，丢了西瓜，空嗟叹！

最后，不愿承认错误。"昨天我在股市中抓了一个涨停，今天好运还会继续降临在我身上。"沉浸在自己的"英明神武"中，却不去分析股票涨停的原因是什么。盲目乐观，过分夸大自己的判断力，此其一。其二，对下跌的股票坚信自己没有看错，不愿承认自己看走眼，越跌越补，盲目坚持自己先前的判断，在过程中不做动态跟踪与修正。其实上市公司根本性的因素已经发生变化，却依旧不放手，越陷越深。注重面子，不愿承认错误是大多数人的通病。其实学会认错是一种智慧，错了从头再来，方有东山再起的机会。

"你为什么没有赚到钱？"在夜深人静的时候，扪心自问一下。中国股市"赌场论"确实伤害过多数股民的利益，但是我们是不是也应该反思下与中国股市一起成长岁月中的主观原因。股市就像一面镜子，将人性的贪婪、恐惧映照得一清二楚。随着中国股市顶层设计的逐步推出，未来成熟的资本市场会成为中国居民财富增长的重要渠道，民众的参与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度也会越来越高。作为普通的投资者，我们需要在投资中顿悟，克服人性的弱点。正确的投资思想比投资技巧更重要，大家共同努力，让中国股市真正成为投资市场而非投机市场。

坚持价值成长的投资理念

什么是投资？从人性的角度看，"投资是一种通过认真分析研究，有望保本并能获得满意收益的行为。不满足这些条件的行为就被称为投机。"

投资之于投机的本质区别在于：投资是建立在对敏锐的数量进行有客观根据的分析的基础上，而投机则是建立在突发的念头或臆测之上。投资者寻求合理的价格购买股票，而投机者试图在股价的涨跌中获利。

如果蒙上你的眼睛，在黑暗中，你能感觉到只是彷徨和无助，不知道脚下每前进一步将会发生什么，甚至走到了悬崖边，都没有意识到地狱近在咫尺。没有任何根据的投机亦如此，瞎摸乱碰最终将会遍体鳞伤，因为赌博，除了靠运气，还是运气。

价值成长不会过时

相比于发达国家而言，中国的证券市场起步比较晚，虽然经历了 20 年的发展，但是在很多方面还很稚嫩。在证券市场的起步阶段，我们的投资者甚至顶层设计者都显得困顿而茫然。作为一个虚拟经济市场，不像实物市场存在实际的供需体现和众多的交易规则，证券市场更像是一个数字游戏，而我们的投资者更像是"投机者"，对"消息"和"庄家"的追逐近乎狂热。当然，随着市场的日趋成熟，我们也在不断受到西方成熟投资理念的影响，如"技术投资理念""趋势投资理念""组合投资理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念”“价值投资理念”“成长投资理念”。不同的投资理念，有着各自不同的追随者，成功地运用每种投资理念，都能获得投资上不同程度的斩获。所谓“不管黑猫白猫，能抓到老鼠的就是好猫”，但是能抓到老鼠的同时，能不能长时间抓到老鼠？能不能每次看到老鼠就能准确地抓到？投资也是如此，各种投资理念鱼龙混杂，令多数投资者无所适从。

纵观世界风云式的投资大师，如格雷厄姆、费舍尔、巴菲特等，无不是通过实践运用“价值成长”而获得巨大成功的，其中以“股神”巴菲特的影响为甚，作为价值成长投资的集大成者，其既是卓越的理论家，也是优秀的实践者。可以说，巴菲特的投资历史就是一部“价值成长”的红宝书。

鲁迅先生说“拿来”，并不是指“拿来”的东西全都适合自己，全能派上用场，而是要经过筛选、改良、加工，改造成适合自己的东西，为我所用。

价值成长，“价值”界定“成长”，重价值，更重成长，主体是“成长”。价值成长投资是指投资那些公司内在价值不断成长之中的股票。在考察公司当前内在价值的同时，更需注重分析公司未来的成长能力。只有这种在未来能获得高速成长的公司，才是需要考虑的投资对象。

一切围绕价值和成长

长期而言，股票的价格取决于企业的发展和企业所创造的利润，并与其保持一致。因此，价值成长投资首先选择良好的投资标的，在合适的价位买入并长期持有，耐心等待企业的成长为自己创造财富。也就是说，价值成长十分关注当前股价与公司内在价值之间的匹配关系（见图 6-1）。

追寻价值成长型投资品种，要以长远的目光寻找优势高成长行业，深入挖掘极具价值和成长潜力的公司，追求投资的长期稳定增值。严格执行价值成长投资原则，重价值，更重成长，追求复利增值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

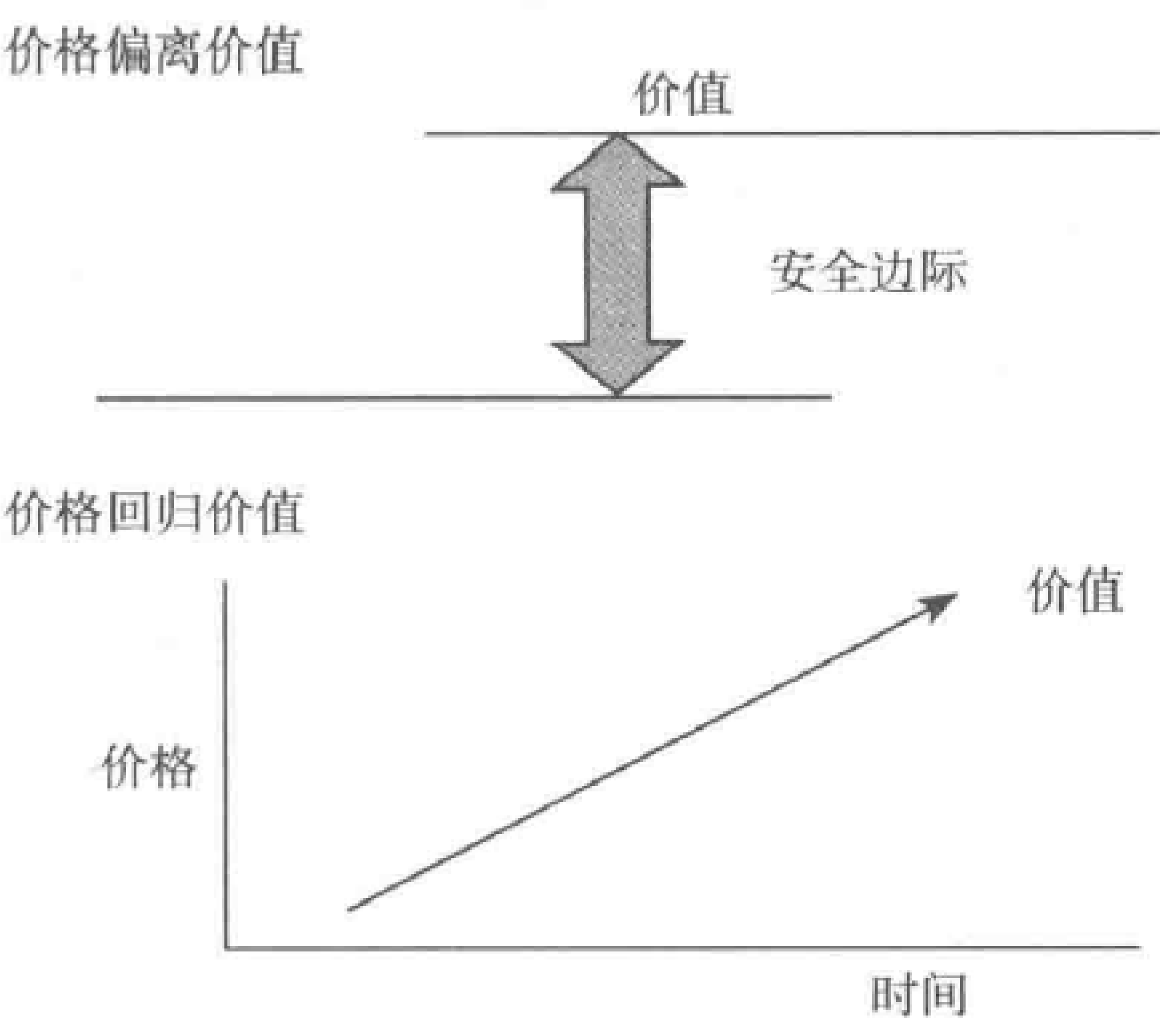


图 6-1

注：只有当价值被低估的时候才存在安全边际。价值成长投资者只会关注价值被低估特别是被严重低估的投资标的。安全边际虽不保证能完全避免损失，但能确保获利的机会比损失的机会更多。

从孤立的一次股价变动来看，股价可能低于价值，但从较长的的时间来看，股价会逐步回归价值，其价格与价值将趋于一致。

成长，是事物增长、裂变、扩张的过程。在物质的层面，成长是资产、货币由少到多、由稳定到积累的过程；在人生层面，成长是观念、境界由量变到质变的升华过程。

自改革开放以来，“成长”成为这个时代的一个烙印——成长中的国家，成长中的市场，成长中的企业，成长中的人。其间，股市不断诞生出众多“成长之星”，我们在见证这些奇迹的同时，也分享到它们的成长所带来的投资的快乐与意义！

价值成长投资案例

比亚迪

比亚迪是我国新能源汽车行业的领跑者，此外还是全球领先的二次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

充电电池制造商。其 IT 及电子零部件产业覆盖手机所有核心零部件及组装业务，镍电池、手机用锂电池、手机按键在全球的市场份额均已达到第一位。2002 年 7 月，比亚迪在香港主板上市，创下了当时 54 只 H 股最高发行价纪录。2008 年，巴菲特以每股 8 港元的价格认购比亚迪 2.25 亿股股份，显示了股神对比亚迪品牌价值的认可。

如今以比亚迪为代表的新能源车企正在能源结构变化的潮流下乘风破浪。作为战略性新兴产业，国家对新能源汽车产业的发展提供了强有力的政策支持，并且已初见成效。2015 年 1 ~ 7 月，我国新能源汽车累计生产 9.9 万辆，同比增长 3 倍，显示出庞大的市场需求。预计到 2020 年，国内新能源汽车生产及销售将达 200 万辆，年均复合增长为 72.9%。工业和信息化部曾明确指出，自主品牌纯电动和插电式新能源汽车年销量到 2025 年占国内市场逾 8 成，作为行业龙头的比亚迪布局完善，技术先进，将从这一场能源革命中充分受益。

比亚迪在新能源汽车领域的龙头地位与其在电池领域深厚的积累密切相关。1995 年，还是北京有色金属研究院副教授的王传福意识到了充电电池领域的巨大投资机会，毅然下海在深圳创办了比亚迪实业。经过短短 7 年的时间，比亚迪公司就成为了全球第二大充电电池生产商，镍镉电池产销量全球第一，锂离子电池排名第三。2003 年，比亚迪通过收购陕西秦川汽车有限责任公司，进入汽车制造与销售领域，开始了民族自主品牌汽车的发展征程。经过一段时间的探索，比亚迪在普通燃油车领域获得了不错的业绩。2005 年推出的 F3 销量火爆，使得比亚迪成为了中国汽车销量最高的自主汽车品牌。

在传统汽车领域攻城略地并不能满足比亚迪的雄心，随后比亚迪充分发挥自身在动力电池领域的丰富经验，展开了电动汽车的研发。2008 年，比亚迪正式推出了 F3DM 双模混合动力车，在中国乃至世界的新能源汽车领域都具有里程碑的意义。该款汽车可以在纯电动（EV）和混合动力（HEV）这两种模式之间自由切换，充电循环次数可达 2000 次以上，纯电动模式下可以行驶达 100 公里。时隔不久，比亚迪首款纯电动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汽车——比亚迪 E6 也推向市场。该车型的动力电池和启动电池均采用比亚迪自主研发生产的 ET-POWER 铁电池，经过高温、高压、撞击等试验测试，安全性能非常好。E6 设计成熟，性能良好，续驶里程超过 300 公里。同时 E6 动力强劲，百公里加速时间 8 秒，最高车速可达 160Km/h 以上，而百公里能耗在 18 度电以内，只相当于燃油车 1/3 至 1/4 的消费价格。由于性能优异，E6 一经问世就成为国内外媒体关注的焦点。

目前比亚迪已建成西安、北京、深圳、上海四大汽车产业基地，在整车制造、模具研发、车型开发等方面都达到了国际领先水平。比亚迪汽车在上海建设有一流的研发中心，拥有 3000 多人的汽车研发队伍，每年获得国家研发专利超过 500 项。在西安建设有国际领先水平的轿车生产线，总产能达到 20 万辆。产品包括各种高、中、低端系列燃油轿车，以及汽车模具、汽车零部件、双模电动汽车、纯电动汽车等，产业格局日渐完善并已迅速成长为中国最具创新的新锐品牌。

强大的研发实力是比亚迪迅速发展的根本。比亚迪始终坚持“技术为王，创新为本”的发展理念，致力于通过技术创新、提升研发实力来夯实自身的市场地位。在研发上，公司设立了中央研究院、通讯电子研究院以及汽车工程研究院，专门负责生产设备及生产工艺的研发，打造了一支可以从硬件、软件以及测试等方面提供产品设计和项目管理的专业队伍，拥有多种产品的完全自主开发经验与数据积累，逐步形成了自身特色并具有国际水平的技术开发平台。

在企业文化上，比亚迪打造了“平等、务实、激情、创新”的企业核心价值观，努力做到“事业留人，待遇留人，感情留人”，让员工一起分享公司成长带来的红利。比亚迪一直倡导“以厂为家、爱厂如家”的“家文化”，努力营造亲近、和善的工作环境，提供家一样的饮食、住宿等基本需求服务，开展体验式、传帮带式的培训，建立通畅、有效的内部沟通渠道，给予员工温暖如家的关怀和关心，营造公司与员工“共赢”的局面。为进一步实现公司、股东和员工利益的一致性，比亚迪在 2015 年 6 月实施员工持股计划，这一措施有效地吸引和保留了优秀管理人才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和业务骨干，调动起管理者和员工的积极性，为公司的长期可持续发展打下了更好的基础。

比亚迪在新能源汽车领域的深耕细作以及全方位、多层级的布局正随着新能源汽车的日渐普及而显示出巨大优势。在上游动力电池方面，到2015年年底，比亚迪将建成产能高达10GWh[⊖]的全球最大动力电池工厂，从而摆脱了动力电池供不应求这一行业瓶颈，为抢占市场先机扫清了障碍。在下游新能源整车制造方面，比亚迪战略思路明确：针对家用私人市场主推插电式混合动力电动车（PHEV），确保行驶里程并降低充电桩依赖度，以减轻客户对电动汽车续航里程和充电效率的忧虑。纯电动车型则主要投向大巴市场，一方面政府补助可以覆盖大部分成本，另一方面也方便定点巡航和维护充电，同时促进纯电动乘用车的市场份额稳步增长。

2014年，比亚迪完成了2万台新能源车的产销，占全国新能源汽车市场份额的27.9%，实现销售收入73.28亿元，为集团汽车业务贡献了近30%的业绩。2015年下半年，公司进入新的产品周期，新能源汽车产品多样化有望带来业绩的持续高增长。继推出中型SUV唐之后，紧凑型SUV宋、小型SUV元以及MPV商会相继推出，业绩有望保持持续的高增长态势（见图6-2、图6-3）。

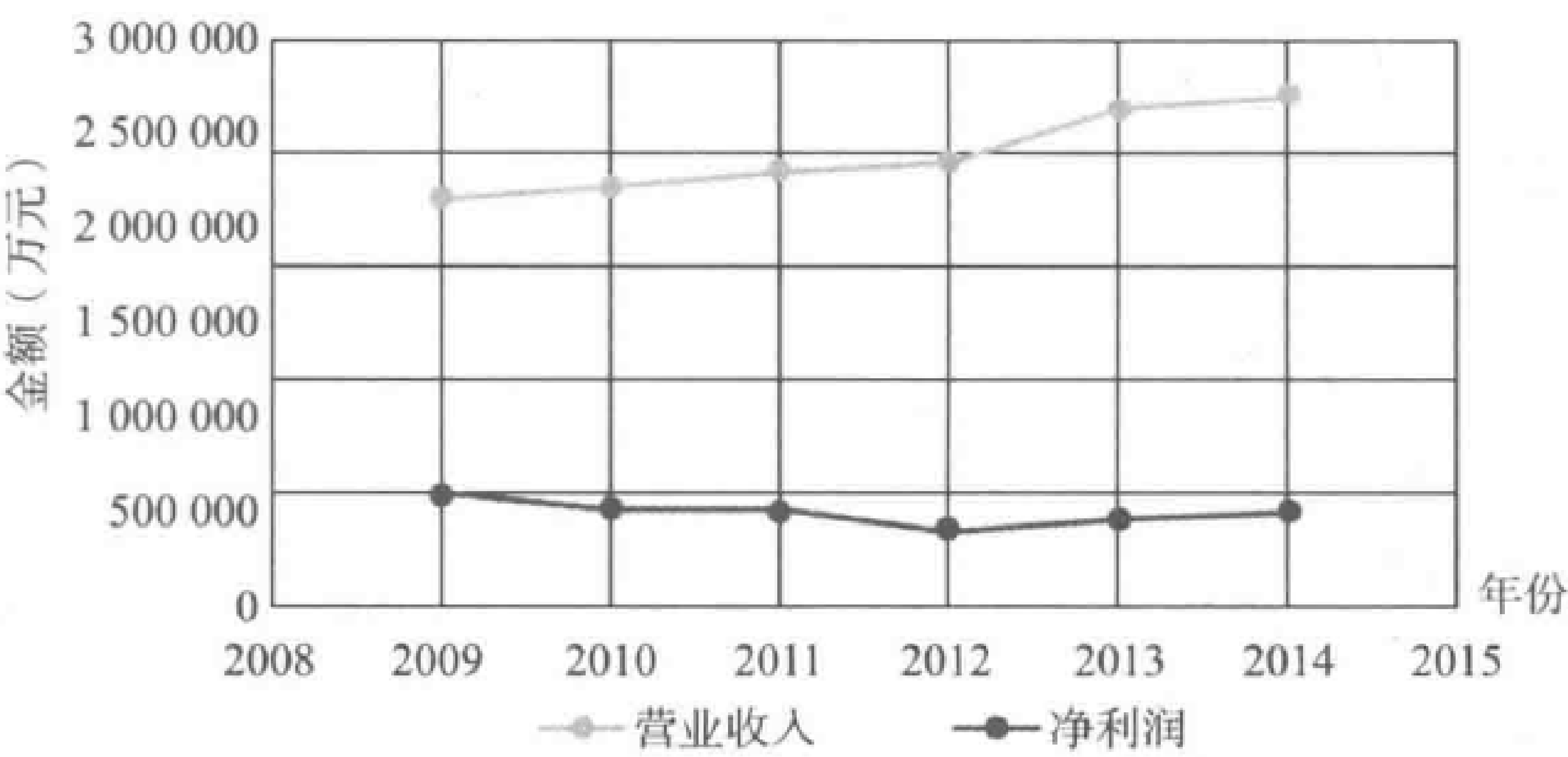


图6-2 比亚迪汽车业务营业收入与净利润图

⊖ GWh是电功的单位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

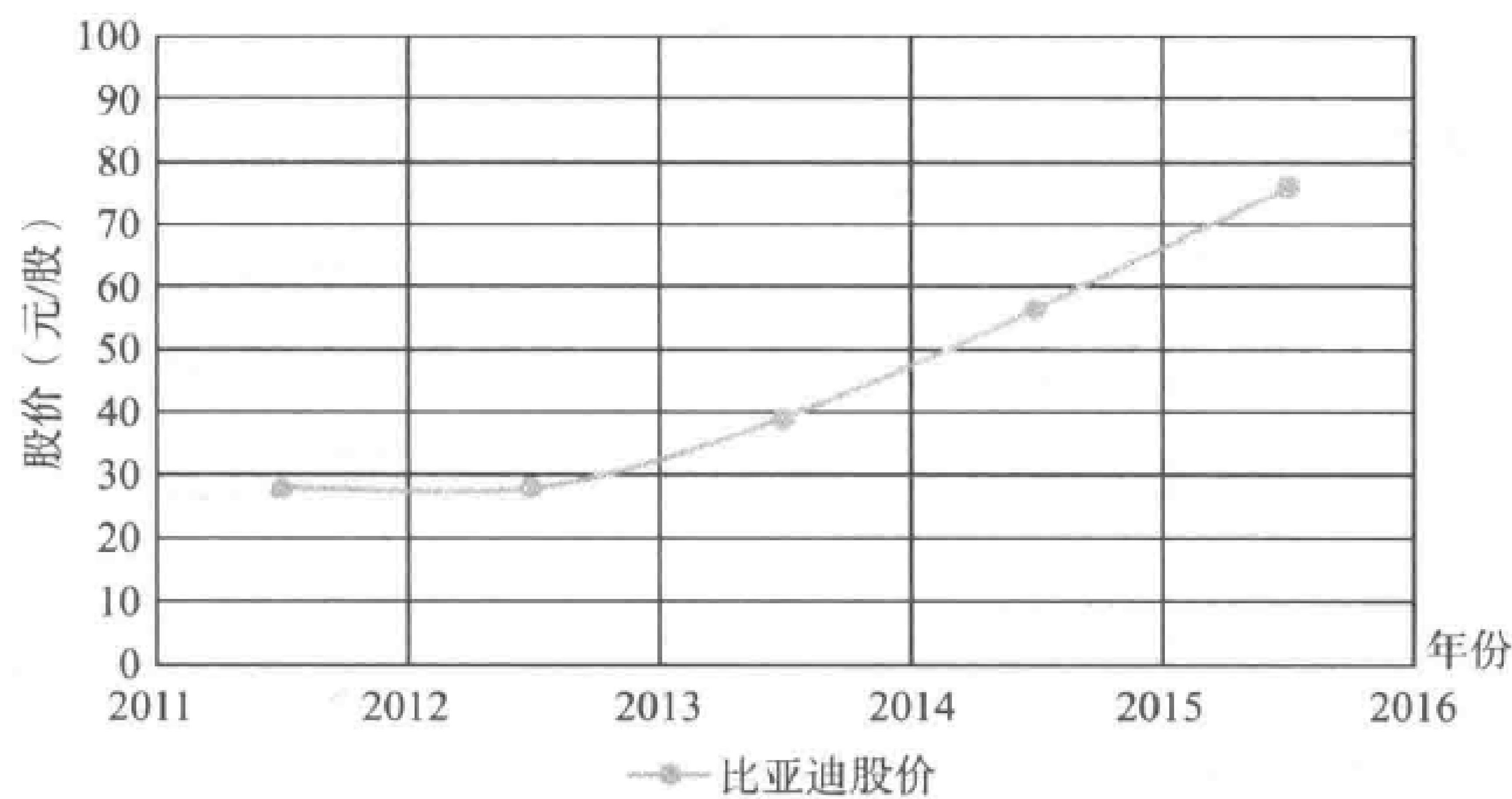


图 6-3 比亚迪股价图

华大基因

基因蕴藏生老病死的所有规律，犹如上苍赐予每一个人独一无二的“盒子”，华大基因正紧锣密鼓地着手破译这个“盒子”——“生命天书”的项目，即对个人基因组密码进行测序，若实现产业化，将为精准医疗领域带来前所未有的机遇。人类已继游牧、农业、工业、信息时代之后，进入生物经济时代，人类的生活、生产甚至思维方式都在发生颠覆性的变化。未来 90% 以上的疾病不会通过医院来解决，因为在人出生前，还在母亲腹中孕育的时候，就能通过基因检测知道是否患有遗传性出生缺陷，是否携带致病基因而引发未来患病的风险，应该怎么预防，如何做好监测，出现什么先兆是预警，哪些药更有效，哪些药没有效果，所有的一切都是个体化、精准化的。

华大基因成立于 1999 年，主要从事生物技术服务和系统解决方案，如提供一站式基因组测序。自成立以来，华大基因先后完成了国际人类基因组计划中国部分（1%，承担其中绝大部分工作）、国际人类单体型图计划（10%）、水稻基因组计划、家蚕基因组计划、家鸡基因组计划、抗 SARS 研究、炎黄一号（100%）、大熊猫等多项具有国际先进水平的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基因组科研工作。

华大基因是目前全球最大的基因测序机构。2010年，深圳市促成国开行给了华大基因15亿美元的贷款额度。华大基因利用其中6亿元，从Illumina购买了128台测序仪Hiseq2000，一举成为全球最大基因测序机构。这也是Illumina迄今最大的一笔订单。此前，华大基因拥有20多台测序仪。

尽管华大基因的根基在中国，但该公司正在变得更国际化。2013年，该公司以近1.18亿美元的价格收购总部位于加利福尼亚州山景城的DNA测序公司Complete Genomics。华大基因还克服了政治阻力，成为首家成功收购美国上市公司的中国企业。

在2015年投入使用的国家基因库，是中国第一个国家级别的基因库，由华大基因组建及运营，预计2015年年底可存储3000万份生物样本，目标是未来在基因信息的容量和数据质量方面全面超越国际三大基因数据库（美国NCBI、英国EBI、日本DDBJ）。

截至目前，华大基因已为全球82万人提供了基因检测服务。目前全球大约一半的基因数据由华大基因生产。现在，华大基因在全球拥有10 000多家合作单位，主导或参与发表了CNNS文章超过100篇，全部科研论文600余篇。其应用领域包括人类健康（疾病研究的组学研究技术和思路）、药物研发（帮助临床前生物标记物寻找、药效评价和个性化医疗研究，从而加速新药研发进程）、动植物研究、微生物研究。

在2012年之前，华大基因的服务主要是科研服务，而在过去三年时间内华大基因与医院合作，进行了大量的临床检测服务，其中以无创产前基因筛查和各类肿瘤易感基因检测为主。在过去三年里，华大基因利用包括CG和Ion Proton在内的测序系统，在52个国家的1300多家医疗机构共完成近32万例无创产前基因检测，准确率达到99%以上，其中检出唐氏综合征T21阳性2190例、T18阳性686例、T13阳性240例，另有性染色体异常807例。此外，在西班牙，华大基因已可以提供600

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种孕前疾病检测。华大基因一年的数据产生量就高达 20PB，是真正的大数据行业。

此外，华大基因已经在中国开展了 100 万名妇女的宫颈癌筛查，发现了 10 万例早起病变，都基本治愈，其中仅广东鹤山的 1 万多例筛查中，就发现了 20 多种用常规筛查无法检验出的病变症状。而在产前筛查领域，华大基因相信随着样本数量增至 100 万例以上，当政府和医疗机构、用户看到其准确率的数字，无创产前基因检测很可能让羊水穿刺成为历史。

控制肿瘤与出生缺陷，需要三个条件：成本可控，拥有可及的大数据样本，制度准入。在中国，每分每秒都在产生巨大的数据源，而基因数据呈几何级上升，伴随了测序成本的下降，加上中国对基因检测这一前沿科技政策更加灵活，面对中国如此大的市场，华大基因正迎来属于它的美好时光。

此外，华大基因致力于服务全民健康而打造的互联网云平台——Genebook 基因谱已于 2014 年上线。华大基因“基因谱”网站将用互联网的思维提供基于基因检测的服务，并根据健康大数据推荐针对不同人群的适用产品，最终将搭建一个基于健康大数据管理的个性化健康服务平台。

2015 年 5 月，华大基因在全球发布一款强大且安全性高的基因组数据分析云计算平台服务产品——BGI Online。BGI Online 为新一代测序项目的管理提供一站式解决方案，让用户可以轻松创建和运行复杂的数据分析流程。BGI Online 平台使用了最先进的资源管理系统，以确保资源在运行计算任务时的精确分配和实时的任务监控，并对可能遇到的错误进行及时反馈。华大基因还研发了独特的运行流程，最大限度地防止由于内存不足而导致的任务失败，并且在发生任务失败时自动保存节点，无须从头进行分析，从而大大节省运行的资源和时间。此外，高速缓存的采用也大大缩短了数据分析时间，比如生成和写入 5-Gb 的数据文件只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需13.3秒。BGI Online平台用户可以基于华大基因的开源软件开发工具，创建自己的分析工具。更重要的是，用户的分析工具可以与BGI Online平台的公共分析工具、生物信息分析工具和其他资源相融合，从而建立一整套更符合用户自身研究需求的分析流程。

2015年7月，公司创始人王俊从华大基因CEO的位子上离职，他即将牵头组建“以人工智能为核心、关注前瞻性业务发展的新业务机构”。尽管现在越来越多的基因信息被检测出来，成本也越来越低，但是人们对基因信息的真正理解，目前还非常粗浅，还远远没有达到能够真正地把基因的生命奥秘完全解读的地步，也远远没有能够真正地在这个原点的基础上促进未来生物产业蓬勃发展。要想做到对基因信息的真正理解，需要一个大型的生物链数据化的数据库，同时需要人工智能系统来处理这些数据，从中找到规律。王俊希望能够和擅长大数据处理、人工智能的互联网公司合作，用3年时间至少筹资100亿元来完成这个计划，并且希望这个计划的实施是全球化的，不仅仅局限在中国。他希望在年底能够有一个比较清晰的构架，能够开始启动这项工作。

华大基因要做和正在做的三件事：做基因，做大数据，做人工智能。所有的一切都在华大的基因四部曲中，从科研服务、科技服务，到医学服务和人人服务。今天的华大基因走到了第二步，第三步正在加速。

振芯科技

北斗龙头

振芯科技是国内北斗导航领域的龙头企业，成立于2003年6月，2010年8月在深圳证券交易所上市。公司从第一代北斗系统就开始参与终端的研制，积累了深厚的技术基础，在应用市场具备先发优势。公司目前已经形成了“元器件—终端—系统”的全产业链布局，产品线包括北斗导航、高端器件、图像处理三大板块，产品获得了下游客户的一致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认可。其中，北斗卫星定位终端业务为公司贡献了六成以上的营业收入，产品主要应用于特种装备市场。该市场进入壁垒很高，公司市场份额相对稳定。在北斗二代产业规模不断扩张的形势下，北斗终端需求开始释放，公司依托技术优势和销售量的提升，取得了超预期的业绩。2014 年，公司导航业务收入 2.9 亿元，增幅达 70%。

北斗导航系统是我国第二代卫星导航系统，也被称作北斗二号，和美国全球定位系统（GPS）、俄罗斯格洛纳斯系统（GLONASS）、欧盟伽利略定位系统（GALILEO）并列为全球四大卫星导航系统，由我国自主发展，独立运行。整个系统计划由 35 颗卫星组成，建成后能够在全球范围内为各类用户提供全天候的高精度、高可靠定位、导航、授时服务，并具备短报文通信能力。2012 年，北斗系统开始向亚太地区提供导航服务。2015 年 7 月 25 日，随着远征一号运载火箭的升空，又有两颗北斗导航卫星进入了预定轨道，至此整个北斗系统已有 19 颗卫星在太空运行，逐步实现覆盖全球的目标，一个 4000 亿元规模的市场也开始徐徐打开。

北斗卫星的研制和发射分别由中国空间技术研究院和中国运载火箭技术研究院执行，对社会资本开放的环节主要是下游导航应用终端。参照美国 GPS 系统的产业发展经验，北斗导航系统的应用也将沿着军用先行，专业领域加速，最后民用市场爆发的路径展开。

面对移动互联网蓬勃发展的大潮，公司提出“卫星移动互联网”的发展战略，将移动互联与卫星导航相结合，以互联网思维和持续的技术创新助力北斗业务深入发展。公司提出打造“1+N”产品布局的战略方向，推动卫星移动互联应用的发展。“1”是指北斗核心能力，“N”包括了卫星通信与网络、遥感与地理信息、MEMS 与微电子、光电传感器网络等。通过将核心器件及软硬件与其他数据采集传感器、通信链路、应用系统等技术进行整合与优化，构建集成化的系统应用平台及产品、发展综合应用服务体系，开展系统服务，实现产业融合。

保持核心优势的同时，公司深挖北斗行业的应用需求，积极研发新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品，以视频图像处理芯片及软件为基础，切入视频监控行业，满足了航空、安防等多个行业迫切的图像显示、抓取、识别和传输需求，形成了“产品＋系统集成”的模式。伴随着我国安防行业的发展，该业务有望成长为公司收入的重要来源。

从行业壁垒和产业链地位的角度看，上游芯片研制（主要是射频芯片和基带芯片）是最为关键的领域。公司具备雄厚的芯片研发实力，是国内少数有能力提供“基带＋射频”芯片完整解决方案的厂商。公司北斗业务的目标用户集中在军方，从中标“北斗一代”军用终端研制任务开始，公司就持续参与北斗军用装备的研制任务。在民用领域，公司拥有北斗终端级和分理级的民用运营服务资质，被列为国家重点支持的北斗系列终端产业化基地，已发展成为国内综合实力最强、产品系列最全、技术水平领先的北斗关键元器件研发和生产企业之一。产品在国防、地质、电力、交通运输、公共安全、通信、水利、林业等专业应用领域均获得了广泛应用。根据2014年中国北斗导航产业重大应用示范发展专项要求，到2016年，北斗导航及兼容产品应用总量突破3000万台套。而截至2014年三季度末，中国北斗终端社会持有量仅330多万台套，未来国内北斗产业可谓“钱”景无限。公司正处在一个时代的风口，充足的技术储备和市场开拓能力将显著提升公司的市场竞争力。

高端军用导航领域，尤其是精确制导武器方面对卫星导航系统有着巨大的需求。通过将卫星制导和惯性制导相结合，能够充分发挥两者各自的优势，实现高精度制导。传统的惯性制导（INS）方式利用惯性测量装置如加速度计和陀螺仪等测量载体的运动，输出载体的姿态和位置信息。这种方式机动灵活，但是长时间工作的误差比较大，需要不断校准。卫星制导具有长期稳定性和适中的精度，刚好可以弥补INS的误差随时间增大的缺点。例如，由波音公司为美国海军和空军联合开发的联合直接攻击弹药（JDAM），其最新版本的圆周概率已经达到13米，并且能在恶劣的气象条件下使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卫星 / 惯性联合制导技术要求芯片具备非常强的抗干扰能力，同时也要求惯性制导系统具备高精度和耐高冲击的特性。近年来，随着现代微机电系统（MEMS）飞速发展出现的硅微陀螺和硅加速度计可以符合这些要求，但是该项技术仍属于对华限制出口的军民两用高科技产品。振芯科技在成立之初，就致力于突破北斗 / 惯性制导组合技术，目前硅基 MEMS 陀螺仪芯片的改进设计工作已进入验收阶段，有望实现批量生产。

相控阵雷达

数字式频率合成器（DDS）是实现数字相控阵雷达的核心。由全数字结构的 DDS 组成全数字收发（T/R）模块，可以代替原来由移相器、不等功率分配器、微波衰减器等构成的模拟收发（T/R）模块，除了可以更方便、快捷和灵活地实现功能外，还可以进一步简化雷达系统结构，缩小雷达整机体积。目前国内所需高端 DDS 芯片受限于国外，行业所用高性能集成电路的技术主要掌握在西方国家厂商手里，频率合成器技术主要掌握在 ADI、NS、TI、Maxim 等公司手里。因此，公司自 2012 年起积极布局频率合成器研制，承担了“DDS”“低噪声整数频率合成器”“小数分频频率合成器芯片系列”等项目，以及两项“核高基”重大专项的研制任务，其中一项即是根据公司在 DDS 领域具有的技术优势而独立承担的项目。

公司在频率合成器领域的研发项目在 2014 年都已结题并进入收获期。目前，公司的频率合成器已形成了成熟产品，包括现阶段国内外最高性能的 4GHz 14 位 DDS 在内的频率合成器实现一次性流片成功以及两款 4 通道 DDS 产品的批量供货。公司已掌握了高可靠性温度补偿技术、小数分频频率合成技术、全集成锁相环倍频时钟信号技术等 10 多项核心技术。据统计，国内特种行业对 DDS 芯片的需求每年超过 10 亿元。随着中国武器装备相控阵雷达时代的到来，现代无线通信、电子对抗等技术的发展，预计国内特种行业对 DDS 芯片的需求有望达到 20 亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安防监控

2015 年 11 月的巴黎暴恐事件，使得安防成为全球性的热点话题。我们认为，在中国，安防将会成为一个持续热点。

据《中国安防行业“十二五”发展规划》估算，2015 年我国安防行业总产值将达 5000 亿元。而据美国市场调研公司 IHS 分析，预计到 2017 年，全球仅安防行业总收入有望达到 1700 亿美元，中国将是全球发展最快、增长率最高的地区，于 2020 年左右成为最大的市场（见图 6-4、图 6-5）。

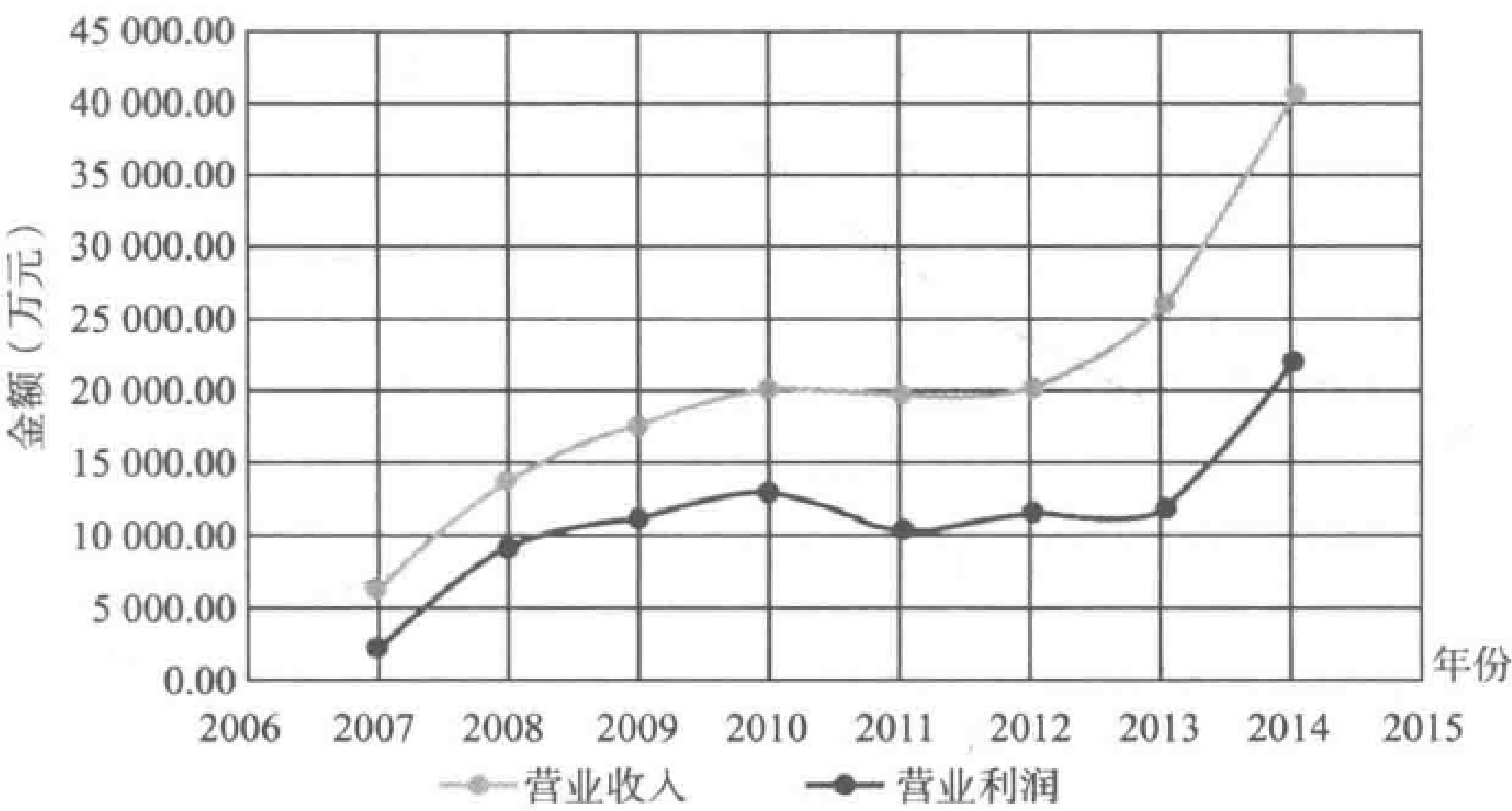


图 6-4　振芯科技营业收入与营业利润

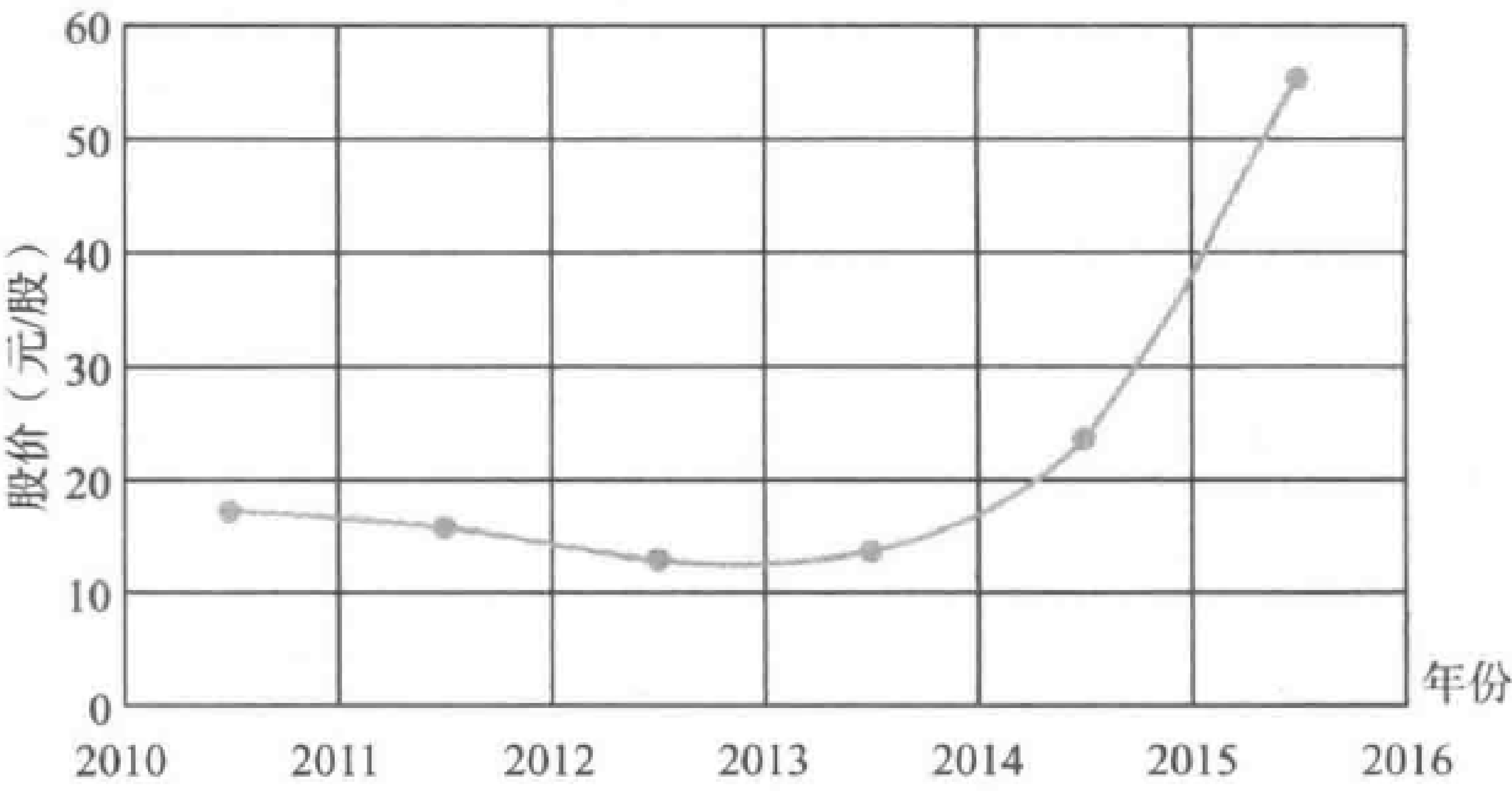


图 6-5　振芯科技股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司瞄准国内安防监控产业市场，通过视频 / 图像处理芯片的投入和研发，打造了视频 / 图像处理技术上的核心优势。近三年是公司在安防监控产业领域的成果快速孵化期。公司从视频 / 图像处理的算法出发，不断提升其芯片的技术含量，打通了从芯片到系统集成的路径。截至 2012 年，公司承担了国家视频 / 图像编解码类产品 50% 以上的研制开发任务，实现了在卫星、飞机、雷达、舰船等特种行业的应用。目前，公司已逐步形成了以“高清智能、行业应用、联网扩容”为特色的视频图像应用拓展。与国外特种行业同类产品相比，公司的安防监控产品可靠性高、动态范围大、抗干扰能力强，广泛应用于我国智慧城市建设、安防监控、交通等领域，如在“西藏 60 周年庆”“天山反恐演习”“深圳世界大学生运动会”等大型重要活动中均出现了振芯产品的身影。

四维图新

北京四维图新科技股份有限公司（以下简称四维图新）是中国领先的数字地图内容、车联网和动态交通信息服务、基于位置的大数据垂直应用服务提供商，于 2010 年 5 月在深圳证券交易所上市。四维图新始终致力于为全球客户提供专业化、高品质的地理信息产品和服务，充分满足汽车导航、消费电子导航、互联网和移动互联网、政府及企业应用等各行所需。经过 10 年多的发展，四维图新已经成为拥有 9 家全资、11 家控股、6 家参股公司的大型集团化股份制企业，获得众多客户的广泛认可和行业的高度肯定。

从 2002 年成立至今，四维图新创造了多项国内第一，包括第一份商业化导航地图、第一家车载导航地图供应商、第一家手机导航地图供应商、第一家动态交通信息服务供应商、首款行人导航地图产品、首家提供 NDS 地图产品的地图公司。目前四维图新已经成为全球第四大和中国最大的数字地图生产商、中国领先的动态交通服务供应商，并始终引领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业的发展，其业绩也一直稳中有升（见图 6-6）。

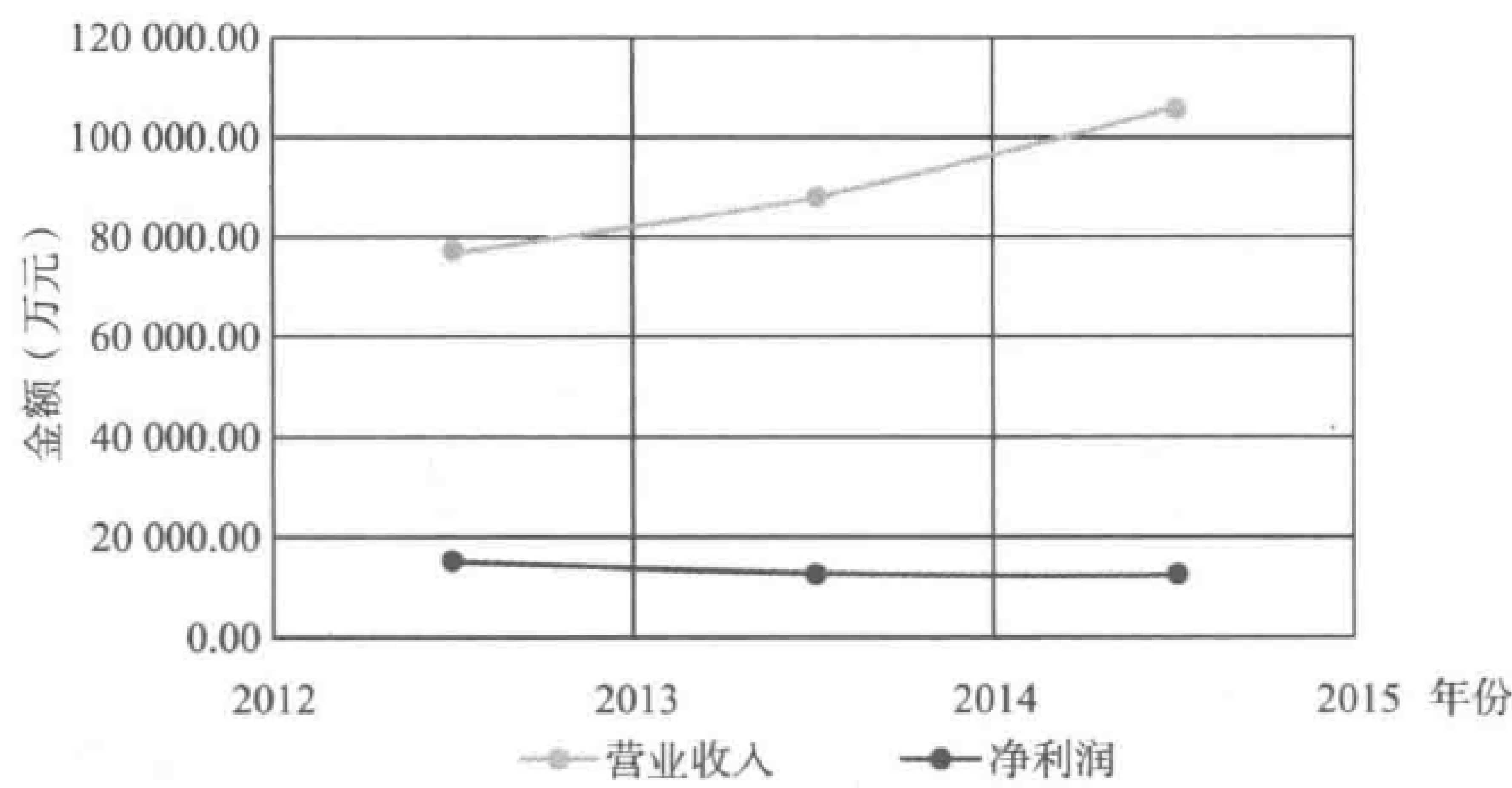


图 6-6　四维图新营业收入与净利润图

四维图新在业务发展上，首先巩固在导航电子地图市场上的龙头地位，挖掘潜在市场需求，使其继续成为公司主要的利润来源；其次加强在综合地理信息服务市场的渗透，使其成为公司重要的利润增长点；最后积极把握物联网、新能源汽车、北斗导航系统等新兴产业的发展机遇，着力培养新的业务增长点。未来几年，四维图新的主要增长点领域来自以下三个方面：一是车联网，包括乘用车和商用车；二是地图数据和服务，包括导航数据和动态交通信息服务，以及行业应用等；三是基于位置的大数据分析和应用，这是今后四维图新发展的重要方向之一。

电子导航地图的领跑者

导航电子地图行业具有自然垄断特征，我国政府规定只有具备导航电子地图制作资质的企业才能合法地制作电子导航地图，因此国内电子地图提供商并不多，大部分市场份额为四维图新和高德所占据，呈现双寡头格局。其中，四维图新在车载前装导航和手机导航等领域具有领先优势。

在车载导航领域，四维图新的客户包括宝马、丰田、沃尔沃、长城等国内外著名车型。2012 年，公司在国内首次成功开发出 NDS 地图产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品并投入宝马车商用，进而在原装市场明显领先竞争对手，同时为基于NDS格式数据的大规模商业化应用提供了有力的后台支撑。未来宝马的全系列新车型都将使用四维图新的导航地图。随着其新车型的推出，四维图新在车载导航电子地图领域的优势将进一步扩大。

截至2014年，四维图新在我国前装车载导航市场中占比为41.3%。受益于我国乘用车销量与前装车联网产品渗透率的不断提升，四维图新导航地图业务收入呈稳定、快速增长之势。2014年，我国前装车载导航渗透率为12.7%，远低于欧、美、日等发达国家水平。未来前装车载导航渗透率快速提升是市场发展之必然，也是移动互联网发展之必然。四维图新作为前装车载导航市场中的老大，必将充分获益。除前装外，在经历了前几年的后装车载导航热潮后，后装车载导航需求正在向前装市场转移，未来在前装与后装差价逐步缩小、服务更加多样与优质的情况下，后装需求有望加速向前装市场转移，这将进一步使四维图新在此领域的地位得到巩固。

值得注意的是，新能源汽车的爆发为四维图新带来了新的发展契机。如何在复杂的城市道路中准确、快速地寻找充电桩位置所在并完成能量补给，对车主和新能源汽车的普及意义重大，这直接催生了对车载导航的巨大需求。此外，新能源汽车对能源管控要求严格，如汽车需自动识别前方道路是否有爬坡路、是否拥堵等，由此完成对用电量的智能计算，这些又需要借助高精车载导航电子地图、动态交通信息和车联网等技术来实现。公司积极拓展新能源车市场，成为特斯拉中国导航地图合作伙伴。在本土车厂业务方面也获得了多家本土车厂订单，为全线覆盖高中低车型奠定了基础。

进军移动互联网

2014年5月，四维图新控股股东中国四维与腾讯签署协议，以11.73亿元转让其持有的7800万股无限售流通股（11.28%）。协议达成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，腾讯成为公司的第二大股东。本次合作对双方来说都具有十分重大的战略意义。

电子地图是移动互联网，尤其是O2O等业务的天然入口，互联网巨头在该领域的争夺异常激烈。就在腾讯入股四维图新三个月之前，阿里巴巴收购了电子地图行业的另一个寡头——高德软件，腾讯选择与四维图新合作，在某种程度上也是感受到了来自阿里巴巴的压力。腾讯电子地图业务主要由腾讯搜搜地图和搜狗地图构成，获取四维的数据支持后腾讯或将在地图领域具备与高德、百度地图相抗衡的资本。

对于四维图新来说，引入腾讯作为战略投资者，有助于增强公司在移动互联网时代的竞争能力。在移动互联网时代，公司庞大的地图数据库只有依附于流量变现能力强的互联网企业才能发挥入口价值，而腾讯巨大的用户量及用户黏性在O2O层面更能发挥四维的数据作用，地图可以与微信以及腾讯传统产品紧密结合，充分挖掘腾讯用户的本地服务需求。

腾讯入股后不久，四维图新就与其共同推出了车载互联网整体解决方案趣驾WeDrive，这也是业界首次具备全方位优质互联网服务和云端跨屏同步能力的整体车载解决方案。WeDrive整合了腾讯车载QQ、QQ音乐、腾讯新闻、大众点评、自选股、腾讯看比赛和公司的趣驾导航、趣驾T服务等产品，可以实现用微信查询车况、远程控制、send to car等功能，并可以提供语音控制服务。WeDrive集两家之所长，不但丰富了公司在车联网的内容和服务，也有助于提升公司的数据资源，其诞生标志着双方在车联网领域合作的落地。

目前公司在此领域的业务布局以提升用户体验、提高用户黏性为主，待用户黏性较高且用户流量积累完毕后，变现将是水到渠成。未来，四维图新既可以通过基于用户数据流量的模式变现，如将数据流延伸到保险公司、售后服务提供商等，也可以通过基于位置的商业服务推送来变现。在掌握了车端信息流入口后，用户发出搜索商业服务的请求时，四

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维图新可以采取推送排序竞价排名、商业服务交易成功后的利润分成。并且四维图新在把握了流量入口后，可以将第三方内容（高清影视，无损音乐等）接入，采用内容付费模式来获取收入分成。

此外，四维图新通过腾讯用户的动态数据和反馈信息，获得了位置相关的大数据，在动态数据信息积累上受益多多。总之，借助腾讯强大的平台和互联网资源，四维图新在手机端、车载端的竞争能力大大增强，将为未来业务带来更大的扩展空间。

涉足车联网

车联网产业包括运营、系统集成、内容、应用和服务五大部分，公司目前主要涉及内容、应用、服务和部分项目的运营。到 2015 年年底，我国汽车产量规划达到 2500 万辆，车联网应用和服务渗透率将接近 10% 的临界点，市场规模有望突破 1500 亿元。随着移动技术的应用从智能手机向可穿戴设备、车联网普及，行业发展的前景值得期待。2014 年，互联网巨头争相布局车联网领域，Google 和苹果相继宣布推出车载操作系统 AMP 和 Carplay，同时在国内百度的 CarNet、腾讯的路宝盒子相继问世。2015 年，巨头对车联网的关注进一步升级，乐视、阿里巴巴、百度皆与车厂展开车联网合作，苹果、谷歌、特斯拉、宝马、奥迪均宣布开展无人驾驶汽车的研发项目，极大地推动了行业的发展。

目前来看，车联网尚处于发展初期，行业增长空间广阔。公司从 2009 年开始布局车联网业务，在乘用车市场拥有“趣驾”这个业务品牌，已经为宝马、丰田、奥迪、大众、沃尔沃、长城等国内外主流车厂提供车联网服务。未来，公司有望借助与腾讯之间的合作关系，积极推进在车联网的布局。

在乘用车领域，公司采用 B2B 的模式，为车厂提供解决方案和运营服务，并按照 license 收取服务费。在商用车领域，公司以增资形式获得中寰卫星导航通讯有限公司 51% 的股权，成为其控股股东，从而切入商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用车车联网业务。中寰卫星主要提供基于卫星导航的车辆监控运营服务。2012 年，我国北斗导航系统正式向亚太地区提供商用服务。基于北斗导航的车辆监控运营将是北斗导航应用的重要领域，而中寰卫星长期从事车辆监控运营业务，其通过给车辆加装终端和架设运营平台实现对商用车的监控，并收取一次性安装费用和运营费用。中寰卫星业务目前已经覆盖了内蒙古自治区、山西省、陕西省等 10 多个省市自治区，覆盖车辆约有 10 余万辆，业务排名位居国内前 2 位，使得公司可以直接享受北斗系统商用推广的巨大利好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后记

谁主沉浮

投资法则之一是袖手旁观，静待大势自然发展。

——罗杰斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国证券市场历经20多年风雨，时至今日，依然是散户的天下，炒新、炒小、炒差，处处都充斥着散户们拥挤的身影，即便是充当了低点的割肉者、高点的牺牲品，他们依旧“勇敢”地屡败屡战。

根据上海证券交易所的统计数据，截至2014年年底，上海A股的个人投资者高达9537万户，而机构投资者仅为43.8万户。之前中国证监会的数据显示，截至2011年年底，我国自然人持有流通A股市值占比达26.5%，企业法人占比为57.9%，专业机构投资者占比为15.6%，而整个市场自然人的交易量高达85%以上（见图P-1）。散户在新股认购中占发行股数的70%左右，在上市首日的交易账户中占99.8%。散户疯狂的背后折射出市场上的政策制度、投资理念、投资品种等弊端。股民们一边盛传着巴菲特式的长期持有，一边践行着中国特色的投机炒作。



图P-1　持有流通A股市值占比

资料来源：Wind资讯。

相比之下，一直被认为是市场主力的机构投资者反而居于弱势。形成于20世纪90年代初期的中国证券市场，除证券公司之外，基本上还不存在真正意义上的机构投资者，国际化的资本运营更是无从谈起。直到1997年11月4日，随着我国第一个全国性的基金管理法规《证券投资基金管理暂行办法》的颁布，我国机构投资者步入发展阶段。这一期间，封闭式基金、开放式基金、QFII制度等得到引入与发展。QFII的资金来源以长期资金为主，所占比例逐步上升，现已成为A股市场重要的机构投资者。还值得关注的是，在2002年12月，由财政部、劳动和社会保障部发布的《全国社会保障基金投资管理暂行办法》，允许社保基金投资入市，拉开了我国养老基金进入资本市场的序幕。到2004年，机构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者已经不断壮大，国家也更加注重引入更多长期资金入市，把以基金公司和保险公司为主的机构投资者培养成资本市场的主导力量。证监会联合其他机构推出一系列企业年金基金管理办法的法律法规，为企业年金进入资本市场做出了重要的制度安排，讨论得沸沸扬扬的养老金入市已是必然趋势。

总体来看，近几年我国证券市场的投资者结构发生了巨大的转变，机构投资者进入 10 大股东现象已十分常见，开户数及投资规模均有增长。不过，相较成熟的国外市场而言，仍有很大的区别，规模也不可同日而语。根据证监会 2014 年公布的数据，2006 年以来，公募基金持股市值占 A 股总市值比例维持在 5.5% ~ 7.8%，到 2013 年年底，公募基金持股市值 1.3 万亿元，占专业机构投资者的 50%。包括公募基金、阳光私募、保险资金、社保基金在内的机构投资者，在整个市场中的持股比例，还略低于个人投资者。

在成熟市场，证券市场的潮流是机构占主导地位。美国、英国是保险资金、共同基金和养老基金等稳定持有股市绝大部分股份；日本是法人机构相互持股，并且随着证券市场的发展，机构投资者持股比例有增无减；中国香港市场更是机构独大，个人投资者比例较低。养老基金是美国最大的机构投资者。

如果把市场看作一个游戏的话，我们发现参与者的数量和结构变化往往会改变游戏的规则。中国资本市场为什么需要更多的机构投资者呢？我们的市场波动很大，牛短熊长，这跟场内小散的急功近利、一夜暴富的赌博心态不无关系。再看看我们周边的市场，美国、中国香港市场波动相对小，个股交易活跃性低，基本面差的股票可以低至几分钱，甚至无人问津，而真正优质的上市公司通过长期持有可以分享到它成长带来的可观收益。这正是机构投资者相对于散户的优势所在，拥有理性投资理念的机构投资者，更注重长期持续的回报，平抑市场波动，提高市场稳定性的同时也激活金融体系不断创新，开发更多的投资渠道和投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资工具，改变过去除了储蓄就是炒股的单一模式。美国股市就是源于本国的长期资金、长期机构投资者的源源不断地流入才发展起来的，两者实现了良性互动。这也是我国本轮新的资本市场改革的方向，未来，中国版401（K）将成为稳定市场的重要角色。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》中提出，要“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率。”中国的证券市场将逐步走向一个真正的由机构投资者主导的价值成长投资市场。

未来一二十年，将是中国财富管理大发展的时期。我们可以预期，中国将迎来大众理财时代，人们将更多地将财富交予财富管理机构管理，而高端理财机构将承接多层次的理财需要，服务于高净值人群。

以彼得·林奇为代表的富达基金以及著名的富兰克林·邓普顿基金，都是投资者耳熟能详的基金代表。迄今为止，美国的共同基金业已在世界发挥举足轻重的作用，无论是投资理念，还是规模都引领并深远影响着世界各国基金业的发展。

截至2010年1月，美国共同基金业共有7674只基金，基金资产达到10.89万亿美元，占据了世界50%左右的份额。

但回顾美国共同基金业的发展，其过程并非一帆风顺。

19世纪末20世纪初，以1889年成立的纽约股票信托、1893年成立的波士顿个人财产信托和1904年成立的铁路和电灯证券公司为代表，美国出现与英格兰和苏格兰投资信托类似的投资工具，拉开了美国共同基金业发展的序幕。但由于处于萌芽期，其在美国金融资产价值中所占的比重远不到1%。

紧接着，共同基金业经历了20世纪20年代的繁荣发展期，封闭式基金资产价值总额达到30亿美元，而开放式基金开始浮出水面，到1929年，共有19只开放式基金，资产总额为1.4亿美元。然而20年代末和30年代的大萧条使共同基金业陷入了困境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着20世纪30年代《证券法》《证券交易法》以及对共同基金行业进行税收减让的《税法》的推进与实施，共同基金行业迎来了较长时期的稳定增长时期。共同基金行业从1940年的68只基金增加至1967年的204只。尽管受到20世纪70年代滞胀时期的影响，到1980年，基金总数达到将近500只。据统计，1978年美国共同基金总资产约为550亿美元。而此时，美国的国内生产总值为2.3万亿美元，共同基金行业的资产仅占GDP的2.4%左右，虽然稳定发展，但仍显得微不足道。

直到20世纪70年代末80年代初，以401（K）计划的推行为契机，共同基金行业迎来了空前的大发展时期。在这一时期，美国股票市场呈现八九十年代的大牛市，共同基金业发展与牛市互相辉映。

养老金对于共同基金产业的发展壮大是至关重要的。养老金市场为共同基金提供了长期持续的巨大需求。美国2013年养老基金资产在三大类机构投资者中最高，达16.89万亿美元，恰和当年GDP相当。养老基金在美国的资本市场中起到了中流砥柱的作用。

美国共同基金业的发展使原来“散户”主导的市场逐渐走向成熟，引领成熟投资理念的发展。而美国共同基金业的发展本身，也属于自我完善的过程。无论是20世纪五六十年代的电子、半导体股、“漂亮50”为代表的绩优蓝筹股，80年代的生物工程股，或者是90年代的亚洲四小龙、网络股等，共同基金行业的不断壮大，都引导行业的成熟发展。无论是向新型行业投资、向高成长的新兴市场投资（国际化浪潮），还是向国内绩优蓝筹股投资，基金始终伴随着先进的产业理论、管理思想，走在经济发展和改革的最前沿，领先于经济周期。正是资本的驱利性和对投资领域的高度敏感，资本才始终能够率先找到流动的方向，引导社会资金（资源）流向回报最高、最具有长期投资价值的产业和公司，而一旦遇到阻力便开始自动调整，证券市场优化资源配置的功能发挥得淋漓尽致。近年来，美国家庭的金融资产投入到投资基金中的比重一直在增长，2013年美国家庭金融资产的22%以上由投资基金持有。从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2003～2013年，美国家庭年均投资额为3680亿美元。

与美国的共同基金行业对比，我们国内的基金业随着资本市场的发展，发展速度十分迅猛，但仍处于起步阶段。统计显示，2013年美国16.82万亿美元的基金资产是中国的24倍，而股市总市值美国仅是中国的6倍左右。中美两国的投资基金都是和股票市场深度结合的，如此巨大的管理资产差距，可见中国股票市场仍然以中小投资者个人投资为主。

另外，中国的机构投资者的投资理念散户化，换手率高，持股时间短。同时，内幕交易、老鼠仓等恶劣的事件也屡有发生。机构投资者不仅没有引领社会正确投资的风潮，反而助长了“追涨杀跌”的风气，也侧面反映出股市波动剧烈的情况。

随着我国资本市场的改革与开放，未来在资本市场顶层设计的统一指导下，基金业壮大发展不可避免，否则我们只可以重复过去的老路，一损俱损。资本市场的改革将给机构投资者带来空前的机会，无论是产品创新背后的制度环境，还是养老金的注入等方面，我国的基金业都必然肩负历史的使命，“八仙过海，各显神通”，以满足广大普通投资者的大众理财需求。

私募证券基金在近几年发展迅猛，主要以阳光私募的形式运行。私募证券基金的理财对象主要集中于富裕人群，主要是为了满足高层次人员的理财需求，将是未来中国多层次基金市场的重要组成部分，使基金市场更具活力。

有需求就有供给，私募的发展也是如此。当社会财富累积到一定程度，需要专业的投资机构进行打理时，私募的春天也随之来临。专业、隐秘、灵活的风格，加上高风险、高回报，使得私募投资颇受中国创富和富裕阶层喜爱。

作为一个特殊的群体，私募的信息很少为外界所了解。而2004年，第一只阳光私募——“赤子之心”的出现，使得私募基金公司可以用“投资顾问”的身份，正大光明地进入基金管理领域，一举改变了此前私募

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 多年徘徊在地下的境遇。虽然 2004 年阳光私募已经破茧而出，但后来社会上普遍把 2007 年定义为中国阳光私募的“元年”。如此界定不仅是因为在此之前阳光私募的数量仅仅才 11 只，不成气候，主要原因还是在于，自 2007 年起，公募基金经理开始陆续投身私募，私募业内明星璀璨。

与此同时，2007 年，中国国内第一家私人银行出现——中国银行私人银行部，标志着中国已经形成了富裕阶层和为他们服务的专业机构。这也为作为“投资顾问”的私募机构提供了更多的客源。时势造英雄，财富阶层的需求成为滋养阳光私募茁壮成长的肥沃土壤；英雄造时势，阳光私募的优秀业绩、追求绝对回报的理念吸引了更多人的关注。

私募基金刚“出生”不久就遭遇了百年一遇的“大海啸”。2008 年，中国 A 股市场最为惨淡。由于美国次贷危机引发的金融危机席卷全球，沪深 300 指数年跌幅达 65.95%，拿下全球股市跌幅之冠这个特殊的“荣誉”。

随后的 4 万亿元和股市反弹给嗷嗷待哺的私募基金一次休养之机。而这些生命力顽强的新生力量也在此轮反弹中给市场带来了信心。逆水行舟，2009 年阳光私募领头羊的成绩单惊艳得让人咋舌。在 4 万亿元的撬动下，2009 年上半年走出一波牛市，下半年震荡。沪深 300 指数上涨 96.71%，178 只股票型基金全年平均收益率为 69.15%，榜单中战胜最牛公募王亚伟的有 15 个，私募迎来井喷式发展。

2010 年，国内 A 股市场宽幅震荡的走势，大小盘严重分化，风格转换在千呼万唤中始终没有上演。沪深 300 指数呈现出一种与国内经济并不匹配的走势，全年下跌 12.51%，位居全球主要市场跌幅榜第三。但是优秀的私募投资机构，仍然抓住了弱市中的投资机会。具有持续业绩记录的 587 个非结构化私募证券信托产品 2010 年全年平均收益率为 6.4%，跑赢大盘 18.91%，也跑赢股票型公募基金 3.39%。

当市场正期待这股新生力量有更好的表现时，2011 年，中国私募证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券基金行业却迎来血雨腥风。大面积亏损、发行失败、清盘……伴随市场的“跌跌不休”，一向以管理能力出众著称的阳光私募基金业绩全线败退，遭遇 2008 年金融危机以来的最大一次危机。实际上，相比 2008 年的大跌，这一轮的自由落体对私募证券业而言是“步步惊心”。

上证指数 2011 年全年下跌了 21.68%。私募基金虽然在下跌的市场中再度跑赢大盘和公募基金，但由于绝大多数私募依靠业绩提成生存，和公募的“铁饭碗”相比，私募生存压力巨大。新老变幻之间，私募的业绩分化也渐渐明显，行业洗牌加速进行。根据私募排排网数据中心的不完全统计，2011 年私募清盘产品数量曾达到历史新高，共计 187 只。

2014 年，随着市场的走好，私募基金也获得了飞跃式发展。截至 2015 年 2 月 7 日，完成私募基金管理人登记备案 7358 家，也就是说，从 2014 年 2 月至 2015 年 2 月，基金业协会日均登记备案私募基金管理人超过 20 家。统计显示，2014 年，私募证券投资基金规模达到 5697 亿元，已经成为我国资本市场一支不可忽视的重要力量，私募证券投资基金也在 2014 年为投资者创造了可观的投资回报。

私募基金的营利模式决定了它们和客户利益的一致性。不论是结构化产品，还是非结构化产品，私募基金的业绩提成前提都是要盈利，而结构化产品将自己和客户更加牢固地绑在一起。

从中国未来的经济发展到养老金入市等系列趋势，中国证券市场这块饼会不断发酵。那些私募大佬们经受大浪淘沙仍身在其中的一个重要原因，就是他们明了中国市场长期发展的前景。脱媒化之下，理财市场的大奶酪无比诱人。在这个大洪流中，坚守之后，私募行业的未来将是如何？

首先，我们认为，私募基金将走上规范化之路。中国证券市场的整个发展趋势是规范化，这一点从股权分置改革到现在的顶层设计都有体现。作为证券市场的重要参与者，私募基金的规范化发展也必不可缺。此外，私募基金将被纳入基金法监管，未来私募基金将日趋理性化。私募基金只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有不断地完善和规范自己的行径，才能在未来的大潮中分一杯羹。

其次，私募基金未来将呈现“百花争放”的局面。私募基金将形成更加鲜明的作风和特色，满足不同客户的理财需求。从私募基金评价体系看，市场对于私募产品和私募公司的风格评价体系在逐步完善。未来，在证券化大潮下，风格在衍生产品中的影响决定了私募的发展方向之一就是要明确自己的品牌，形成差异化的竞争格局。

当然，私募基金的马太效应也会越来越明显，强者恒强。中国未来的投资者格局会发生深刻的变化，在养老金入市等系列举措的激励下，机构投资者占比将大幅上升。未来的格局中谁主沉浮，将由市场决定。但在行业发展的一般规律下，强者更强的趋势不变。

钻石的光辉来自精确的切割，行业洗牌就是一个打磨的过程。从短期来看，阵痛难免，但长期洗去铅华之后，私募行业将焕发新机。私募行业将不断涌现出一批具有特色投资理念、有特色投资方式的资产管理公司，为投资者的资产保驾护航，成为中国资产管理行业的一面旗帜。

本书即将付梓，它的诞生并不仅仅是我们两个人的功劳，还包括王敏燕、王敏敏、吴小红、吴良群以及菁英时代的博士后们，他们在资料收集、整理等方面做了大量工作。菁英时代是一个大家庭，这里有很多怀揣梦想的年轻人，我们是携手共同进入大时代的伙伴。

与此同时，还要感谢我们的好友郑晓舟在本书的写作过程中付出的辛勤工作，给我们提出了很多好的意见和建议。

最后要衷心感谢机械工业出版社华章公司的王颖、董凤凤，将此书付梓刊行，呈现给广大读者。虽然我们反复修改、修正，但错漏疏忽之处仍在所难免，诚望读者朋友们不吝赐教。

俄国著名诗人说过：“我赞美祖国的现在，我三倍地赞美祖国的未来。”

陈宏超

2016 年 5 月 8 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

▪ 学者专家推荐 ▪

陈宏超先生的投资生涯始于中国资本市场的萌芽期，而可贵的是他现在还站在投资的第一线。他对中国资本市场的认识，超越了普通的基金经理。站得更高，看得更远。《大牛征程》一书，是他对未来中国经济发展和投资机会的思考，值得细读和体会。

廖　理

务副院长

在诸多基金经理中，陈宏超先生有着无人匹及的对实体经济的认识。从分析师到上市公司董事长，再到职业投资人，陈宏超先生的每一次华丽转身，都带着他对中国经济未来发展趋势的思考。因为有思考，所以从不随波逐流，人云亦云，这在如今的投资圈中是非常难得的。幸而，他把自己的所思所考付诸笔端，让更多的投资者，尽管无缘和他细谈，但是也可以有一个途径学习他的投资哲学。

刘纪鹏

中国政法大学资本研究中心主任

▪ 金融机构高管推荐 ▪

从本书可以看出两位作者对中国乃至全球经济发展趋势的思考。一个优秀的投资团队，只有把握了大趋势，才能在10年、20年乃至更长久的未来为投资者带来高额回报。中国的投资者正在随着中国资本市场的成熟而成熟。很高兴看到两位作者以及他们所在的菁英时代基金管理公司成为价值成长投资的先行者。

牛成立

中诚信托有限责任公司董事长

价值投资，知易行难。尤其在近年来中国资本市场大起大落的背景下，要坚持自己的投资理念，需要很坚定的信念，而这种信念来自于知识、经验以及思考。很高兴看到本书的两位作者不仅能够始终坚持自己的投资理念，还愿意和大家分享他们对全球经济及中国资本市场的思考。我也相信，像菁英时代这样秉承价值投资理念的机构的实践，也一定会推动中国资本市场更成熟、更健康。

蔡　雷

昆吾九鼎投资合伙创始人，九鼎投资总裁

本书的两位作者，一位深谙中国资本市场，另一位自华尔街归来。两者携手，既有中国经济长期观察者的思考，又有从国际思维来剖析中国资本市场的未来投资之道，因此关心和寻求未来投资机会的读者，必读本书。

杨　帆

招商证券(香港)行政总裁

《大牛征程》从大趋势、大潮流的角度，高屋建瓴地分析中国未来的投资机会。很荣幸我最早读到了一些章节，读了本书，就能理解真正的投资大师，如何做到不为眼前的、短暂的信息所迷惑，如何把握真正能带来超额回报的趋势。

王乃祥

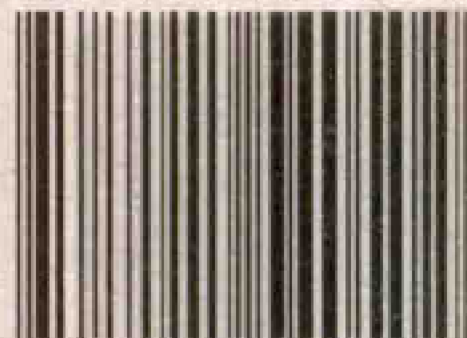
北京金融资产交易所董事长

投稿热线：(010) 88379007
客服热线：(010) 68995261　88361066
购书热线：(010) 68326294　88379649　68995259

华章网站：www.hzbook.com
网上购书：www.china-pub.com
数字阅读：www.hzmedia.com.cn

上架指导：证券/投资/股票

ISBN 978-7-111-54050-2



定价：49.00元